

T.Rowe Price[®]

2022年 スチュワードシップ・ レポート



INVEST WITH CONFIDENCE[®]

本資料は「2022 STEWARDSHIP REPORT」を和訳したものです。解釈の機微については英語版・原文が優先されます。[英語版・原文](#)は当社ホームページに掲載しております。

序文

2022年、世界的に厳しいマクロ経済環境が続き、株式市場ではボラティリティの高い市場環境となりました。こうした中でも、当社にとってこの1年は、持続的な進歩の年となりました。

- 米国に拠点を持つティー・ロウ・プライス・アソシエイツ（TRPA）から特定の運用戦略と共に運用経験豊富な運用チームを移管し、TRPAより独立した米国証券取引委員会（SEC）登録の運用会社であるティー・ロウ・プライス・インベストメント・マネジメント（TRPIM）を設立しました。
- 買収したプライベート市場運用に強みを持つ「Oak Hill Advisors, L.P.（OHA）」の統合を推進しました。OHAはティー・ロウ・プライス・グループの中で独立した事業として運営され、独自の環境、社会およびガバナンス（ESG）の専任チームを有し、独自の運用プロセスで運用を執行しています。
- 前述したグループ組織体制の確立により、当社全体におけるESGのグローバルな監督と統合が強化されました。ティー・ロウ・プライスのESG投資リーダーシップ・チームは、エグゼクティブ・スポンサーである私と、3つの運用会社の上席ESGスペシャリスト、そして新設したESGエネーブルメント・チームの責任者で構成しています。Poppy Allonbyは、2022年にティー・ロウ・プライスに入社し当社のESGリーダーシップ・チームに加わり、グループ横断的に一貫性と調整を推進することで、当社グループのESG戦略の実行を支援しています。
- 最後に、2022年もESGに関して人員増強を継続しました。新たに2名のアドバイザーを登用しました。TRPIMでは2022年に新たに3名のアソシエイトを加え、ESG専任のリソースは6名となりました。OHAでは2名のESG専門家がグループに加わりました。TRPAでは、ESGリサーチ専門チームの強化を進め、同年に7名の新メンバーを加えました。これには、債券部門のESG責任者も含まれます。

2022年のハイライト

TRPAでは、長年にわたりエンゲージメントを記録・報告してきましたが、2022年は、TRPAのグローバルポートフォリオ全体で、ESGエンゲージメントについて設定した目標を体系的に報告する初めての年となりました（原則9参照）。もう1つの重要な試みは、議決権行使のケーススタディを厳選し、行使内容を開示することといたしました。（原則11参照）

また、今年から「ネット・ゼロ・アセット・マネジャーズ」イニシアティブに署名し、ネット・ゼロ・ステータス指標を策定し、気候変動リスクを分析するための独自の社内ツールの開発を継続しました。当社は、投資先企業やソブリン債、地方債、証券化商品の

発行体が、気候変動に対するエクスポージャーをどのように評価し、環境の持続可能性を長期戦略計画に組み込んでいるかを理解することが、受託者責任の一部であると考えています。当社の分析によると、ほぼすべての投資対象が、収益、調達、エネルギーコスト、炭素税、資金調達コストなどを通じて、気候変動の何らかの影響を認識しています。こうした中で、温室効果ガスの排出を抑制または排出させず、経済価値を創出できる発行体は、環境規制が強化される世界では長期の投資期間において同業他社より有利な立場に立つと考えています。

グローバル・スチュワードシップ・レポート

この度、これまでの英国スチュワードシップ・コードの要件に焦点を当てた開示報告書から、より広範なグローバル・スチュワードシップ・レポートとして発行することといたしました。

当該レポートにおいても、2020年の英国スチュワードシップ・コードとの整合性は示されています。しかし、2020年コードと改正EU株主権指令（SRD II）は密接に関連しており、運用会社に対しエンゲージメント・ポリシーの実施や議決権行使に関する情報をどのように開示すべきかを規定しています。したがって、補足資料Aで記載したように、グローバル・スチュワードシップ・レポートは英国コードとSRD IIの両方における当社の開示義務を満たしています。

また、2014年から日本版スチュワードシップ・コードに署名しており、2022年スチュワードシップ・レポートにも同コードの報告を統合することといたしました。補足資料Bは、日本国内におけるコードとこの報告書の内容の対応表です。当該レポートの日本語訳を含む追加の開示は、その後、当社ウェブサイトにて公開されます。

2023年に向けても、ESG体制をさらに強化するための戦略的な開発を数多く計画しています。来年のレポートでこれらをご紹介できることを心待ちにしています。



エリック・ヴェイエル
グローバル株式部門責任者兼CIO

目次

[02](#) 序文 –グローバル株式部門責任者兼CIO

[04](#) 原則1

署名機関としての目標、投資理念、戦略、および企業文化が、顧客や受益者のために長期的な価値を創造し、経済、環境および社会の持続可能な利益につながるスチュワードシップを可能にします。

[18](#) 原則2

署名機関のガバナンス、リソース、インセンティブがスチュワードシップを支えています。

[29](#) 原則3

署名機関は、顧客と受益者の最善の利益を第一に考え、利益相反を管理します。

[35](#) 原則4

署名機関は、市場全体およびシステムック・リスクを特定し、それに対応することで、十分に機能する金融システムを促進します。

[44](#) 原則5

署名機関は、ポリシーを見直し、プロセスを保証し、その活動の有効性を評価します。

[49](#) 原則6

署名機関は、顧客や受益者のニーズを考慮し、自らのスチュワードシップおよび投資の活動や成果を、顧客や受益者に伝達します。

[62](#) 原則7

署名機関は、責任を果たすために、環境、社会、ガバナンスの重要課題、気候変動などのスチュワードシップと投資を体系的に統合します。

[80](#) 原則8

署名機関は、アカウント・マネジャーおよび/またはサービス・プロバイダーをモニタリングし、準拠します。

[84](#) 原則9

署名機関は、資産価値を維持または向上させるために、発行体と協力します。

[107](#) 原則10

署名機関は、必要に応じて、発行体に影響を与えるために協働エンゲージメントへ参加します。

[114](#) 原則11

署名機関は、必要に応じて、スチュワードシップ活動をエスカレーションし、発行体に影響を与えます。

[123](#) 原則12

署名機関は、自らの権利と責任を積極的に行使します。

[155](#) 補足資料A – EU SRD II

[156](#) 補足資料B – 日本版スチュワードシップ

[160](#) 補足資料C – ケーススタディの指数

[161](#) 補足資料D – 2022年ESG関連エンゲージメント

原則1

署名機関としての目標、投資理念、戦略、および企業文化が、顧客や受益者のために長期的な価値を創造し、経済、環境および社会の持続可能な利益につながるスチュワードシップを可能にします。

パーパスとバリュー

'At T. Rowe Price, we have one business – investments – and one purpose – to help our clients create more secure financial futures'.

創業者のトーマス・ロウ・プライスJr.は、「変化は投資家にとって唯一の確かなこと」と述べ、投資で成功するには、常に先を見据え、変化を予測し、長期的な視野に立って行動しなければならないと考えました。プライスJr.の哲学は、今日も当社で引き継がれ、運用のアプローチだけでなく、当社の経営にも応用されています。当社は、アクティブ運用を主体とする独立系グローバル資産運用会社として、顧客と株主の資産を最善をもって運用管理することを目標としています。当社は、顧客や株主のために長期的なリターンの最大化を追求することが受託者責任であり、顧客や株主に代わって良い変化をもたらすことであると考えています。

厳しい市場環境にあっても、当社は85年以上にわたって投資アプローチの堅持と企業文化を脈々と引き継いでまいりました。これを基盤として、当社は新しい運用機能を開発し、現在そして将来にわたって、顧客の最も重要なニーズにお応えするため、新しい手法の開発に目的意識をもって取り組んでまいりました。



“Being visible and communicating effectively during challenging environments is extremely important”

Robert W. Sharps,
CEO and President,
T. Rowe Price

当社の行動原則

当社のコアバリューと行動原則は、1937年の創業以来、当社の活動に欠かせない存在であり続けてきました。

厳密なリサーチを通じて最良の投資アイデアを発掘する。

長期的に良好なリターンを提供することを目指す。

誠実であることを重視し、顧客の利益を最優先する。

これらは、次のような方法で達成されると考えています。

顧客第一主義

当社は、受託者としての役割を真剣にとらえています。原則として、顧客の利益を第一に考えています。当社は、顧客からの信頼を得るために、顧客のニーズを深く理解し、そのニーズを満たすためのソリューションを提供することに努めています。「顧客の成功こそが、当社の成功」というのが、当社の揺るぎない信念です。

誠実に行動し、説明責任を果たす

当社は、正しく行動するように努めています。当社の行動は、信頼と率直であることがすべての人に利益をもたらすという信念に合致したものです。当社は、約束は厳守し、望ましい結果を得るために、自分自身とお互いに責任を持ちます。成功とは、顧客のために生み出した価値だけでなく、そのためにどのように行動したかということです。

知的好奇心やイノベーションを育む

事業動向を捉え、顧客ニーズに応えるためには、生涯学び続ける必要があります。当社は、常に世界規模のプラットフォームで投資機会や連携を追求し、思慮深く、注意深く、顧客のために付加価値を見出すべく議論と協働を尽くしています。新しい、革新的なアイデアを発掘するために、時間とリソースを費やしています。当社は、投資機会を見出すために先を見据えた知見からソリューションを導き出し、機動的に行動し、長期的に強固なリターンを提供することを目指します。

多様性を受け入れ協働する

当社は、包括的かつ協力的な環境を醸成することで、世界中の社員が持つ多様な視点からの知見を活用することを目指します。当社の多様なグローバル社員は、洞察力をもたらし、オープンな議論を行い、情報を広く共有することで、当社の考えを新鮮で独立したものに保っています。当社は、投資アイデアを特定し、慎重に精査し、議論し、十分な情報を得た上で、顧客にとって最良と考える判断を下します。

規律正しく、リスクを意識する

アプローチ、プロセス、運用目標において、戦略的、決断的、規律的であることが、効果的で耐久性のある長期的なソリューションの提供を可能にすると考えます。この徹底した知性判断により、短期的な流行や不適切な事業慣行を認識し、回避することができます。しかし、規律正しいということは、リスクを取らないということではありません。「リスクを意識する」とは、思慮深くリスクを取ることです。当社はリスクを慎重に評価し、革新的で効果的なソリューションを開発するために、リスクを管理します。

情熱を持って卓越性を追求する

すべての顧客のために、絶えず努力し優れた結果を提供することが当社の目標です。当社が厳しい行動基準を設けているのは、それが顧客の私たちに対する期待であると考えているからです。当社は卓越した業務遂行力で顧客の期待に応え、運用目標を達成することを目指しています。

当社の主な特徴

創業

- 1937年創業、1986年株式公開
- 全世界で7,868名の社員
(前年同期比+4.5%)
- 各国現地市場に17のオフィスを展開

独立性と安定性

- 資産運用と関連ビジネスに特化
- 堅調なバランスシートによる財務安定性
- 国営企業

運用資産

- 運用資産 (AUM) : 127兆米ドル
(前年同期比-24.5%)
- 世界中のプール型投資ファンドにおける環境・社会・ガバナンス (ESG) の AUM : 191億米ドル^{1,2}

世界各国に広がる顧客基盤

- 世界56か国にわたる顧客基盤
- 世界の主要事業法人、米国の公的年金、財団、販売会社、政府機関、国際機関、個人を含む。
- グループ全体で34か国の母国語社員が在籍^{1,3}

安定した運用チーム、リーダーシップ・チーム

- 942名の運用プロフェッショナル
- 409名のリサーチ・プロフェッショナル
- 37名のESG投資プロフェッショナル
- マネジメント・コミッティーの20%が米国外に在籍 (以下、平均在任期間)
- ポートフォリオ・マネジャー : 17年¹
- マネジメント・コミッティー : 14年

グローバル投資プラットフォーム

- 株式、債券、マルチ・アセット・ソリューションを提供するアクティブ運用会社
- ESGインテグレーションを含む独自のリサーチで、グローバルなリサーチの体制強化に継続的に投資
- オルタナティブ・クレジット運用会社「Oak Hill Advisors, L.P.」を統合し、商品ラインナップの多様化を促進

当社の成功を定義づける文化

- 協働。革新。誠実。
- 協働の企業文化のもとで社員の柔軟性を尊重 - 企業文化を維持し、社員のウェルビーイングを支えるモデル構築が不可欠
- 異なる視点、意見、経験を尊重することで、顧客と会社に最良の結果をもたらすことができる
- 多様性、公正性、包摂性 (DEI) は、当社の成功の核心であり、すべての社員は、DEIの個人目標を掲げている
- 私たちは、社員が生活し働く地域社会の発展に貢献しています
- 国際的な枠組みとの連携を図りながら、環境的な持続可能性を事業活動に組み込んでいます。

2022年12月31日時点のすべてのデータ。Oak Hill Advisors, L.P.は、ティール・ロウ・プライスの中で独立した事業として運営されており、その投資プロセスでは自律性があり、独自の文化、社員、チーム (独自のESG専門チームを含む) が守られています。OHAのESG & サステナビリティ担当チームに関する意思決定は、TRPAまたはTRPIMとは独立して行われます。

¹ OHAを除く。

² 世界各国のESGプール型投資ファンドの運用資産額。詳細は、原則6に記載されています。

³ 会社全体の社員が34か国語を話すと自認・自己申告しています。

アワード、評価

詳細は[ウェブサイト](#)を確認してください。

誠実性を重視する風土	
	<p>Barronの2022年の最もサステイナブルな企業上位100位</p> <p>ティー・ロウ・プライスは、Barron誌の「最もサステイナブルな企業上位100位」において、2年連続で14位にランクインしました。金融サービス企業の中で2番目に高いスコアを獲得しています。このリストは、米国の最大手企業1,000社を時価総額ベースで評価し、230種類のESGパフォーマンス指標で採点することで作成されています。Barronの許可を得て再版しています。</p>
	<p>LGBTQ+と平等のための最適な職場</p> <p>ティー・ロウ・プライスは、ヒューマン・ライツ・キャンペーン財団が主催する「企業平等指数」において、6年連続で満点を獲得しました。これは、LGBTQ+の職場平等に関する企業の方針と実践を測定する米国で最も優れたベンチマーク調査およびレポートです。この賞はティー・ロウ・プライス・アソシエイツ・インクおよびその米国関連会社のみにも授与されました。⁴</p>
	<p>Bloomberg Gender-Equality Index (GEI)</p> <p>ティー・ロウ・プライスは、2022年の回で初めてBloomberg GEIに参加しました。GEIは、ジェンダーに関するデータ報告の透明性を約束している公開企業のパフォーマンスを追跡することを目的とした修正時価総額加重型指数です。ティー・ロウ・プライスは、100点満点中80.33点（「情報開示」98.59点、「データ・エクセレンス」72.5点）の総合GEIスコアを獲得しました。</p>
運用アプローチに対する評価	
	<p>ティー・ロウ・プライスがMorningstar Awards Netherlandsで最優秀ファンド・ハウスを受賞</p> <p>Morningstar Award for Investing Excellence for Best Fund Houseは、運用する投資信託のパフォーマンスが優れているだけでなく、Morningstarのファンド・アナリストの意見として、投資家の利益を最優先する優れた投資文化を持つファンド・ハウスに贈られる賞です。⁵</p>
	<p>Scope Award 2022 : 最優秀運用会社 – 株式部門</p> <p>今回の受賞では、審査員により安定性と一貫してリターンを上げている実績が評価され、DACH（ドイツ、オーストリア、スイス）地域全体でティー・ロウ・プライスが高得点を獲得しました。スコープが評価した株式ファンドの70%以上、その一部は5年間にわたり最高評価を受けました。その結果、ティー・ロウ・プライスの経験豊富なポートフォリオ・マネジャーは、多様な投資地域において説得力のあるアルファを創出し、高い評価を受けました。</p>
	<p>Refinitiv Lipperによる2022 Best Overall Large US Fund Management Group Over Three Years (2022年3月10日時点) を受賞</p> <p>この賞は、債券、株式、混合資産の商品ラインアップを合わせた平均的なリスク調整後のパフォーマンスが評価されたものです。ティー・ロウ・プライスは、Refinitiv Lipper 2022 Fund Awardsにおいても、21ファンドで24賞を受賞しました。3年、5年、10年の期間において、同業他社と比較して一貫して高いリスク調整後パフォーマンスを示したファンドに対して、個別ファンドレベルでの賞が授与されます。⁶</p>

⁴ ヒューマン・ライツ・キャンペーン財団の100% Corporate Equality Index™に基づく2023 BEST PLACE TO WORK FOR LGBTQ EQUALITY

⁵ © 2023 Morningstar. に帰属します。本書に含まれる情報：(1) Morningstarおよび/またはそのコンテンツプロバイダーが所有するものであり、(2) 複製または配布することはできず、(3) 正確性、完全性または適時性を保証するものではありません。Morningstarおよびコンテンツプロバイダーは、本情報の利用により発生したいかなる損害についても責任を負いません。過去の実績は、将来の結果を保証するものではありません。

⁶ Refinitiv Lipper Fund Awards, ©2023 Refinitiv. All rights reserved. ライセンスに基づき使用されています。

ビジネスモデル、戦略、運用理念

当社はグローバルに運用サービスを展開し、個人（米国のみ）、仲介金融機関、機関、コンサルタント、年金プラン・スポンサーなど、多種多様な顧客に対応しており、運用サービスの高度化を推進しています。それは、提供商品の多様化だけでなく、サービス、情報、インサイトを顧客に提供するための新しい、より効果的な方法を構築することも含まれます。当社は、確固たる基盤の強みを生かしながら、新たな基盤拡大を追求しています。当社の多様な運用サービスモデルは、長年にわたりティール・ロウ・プライスの経営の安定の源となっています。

当社の経営戦略目標は数年先を見据えたものとし毎年見直しを行います。2022年は引き続き、ESGとサステナビリティの強力なプロセスや有効なガバナンス体制を事業全体に定着させるための投資と成長に注力しました。当社は、より適応力があり、俊敏な企業になること、そして多様な人材と包摂的な文化を持つ優秀な人材に選ばれる雇用主となることを常に求めています。また、当社は、顧客から運用力において信頼いただき、顧客に有益な情報を提供する会社として長期に良好なパートナーでありたいと願っています。

市場や経済環境の変化は避けられませんが、当社の運用ビジネスを導く基本原則は不変です。それは、誠実さ、高い知性、安定性という不変の原則を通じて、長期的な関係を築くことに焦点を当てることです。独自のリサーチが当社のアプローチの中心であり、ESG運用プロセスにおいても同様です。当社の投資哲学の主要な構成要素は以下のとおりです。

世界規模での徹底的なリサーチ

当社の規模とネットワークは、資産クラス、セクター、地域を超えた情報収集に役立っています。当社の運用プロフェッショナルは、規律あるフレームワークの中で協力し合いながら、これらの情報を付加価値のあるインサイトに統合し、運用担当者がリスクを慎重に管理し、顧客の投資目的に対してより良い決断を下せるよう支援します。これが、当社の戦略的な運用アプローチです。

当社は、ESGインテグレーションを基本に考えています。ESGは投資の中核となる要素であり、当社はそれを資産クラス全体の運用リサーチ・プラットフォームに組み込んでいます。ESGインテグレーションは、適宜、当社の運用商品全体に適用されます。当社の理念では、ESGファクターは投資判断における1つの構成要素である、つまり、ESGファクターのみに基づいて投資判断を行うこともなければ、評価、財務、業界の動向、マクロ経済など従来のファクターから切り離すこともありません。社内のESGスペシャリストが定量的なツールやリサーチを提供し、アナリストやポートフォリオ・マネジャーが最も重要だと考えるESG課題を特定できるよう支援します。ESGインテグレーションについては原則7を、当社の方針とプロセスについては原則5をご覧ください。

豊富な経験

当社の運用チームは、探求と理解に対する強い情熱を原動力としています。当社は、自社の会社規模、充実したリソース、厳格な独自のリサーチを活用し、より深く掘り下げて分析することができます。協働、多様な思考、健全な議論は、ティール・ロウ・プライスの文化に深く根付いています。当社は、投資機会を多面的に捉えることこそが真の可能性を明らかにする最も確実な方法だと考えています。

長期的・先見的な視点

顧客にとって最大の利益になるよう行動することが、当社の文化に本源的価値として深く根ざしています。当社は、短期的な目標ではなく、顧客の長期的なニーズのために投資を行うという、360度の視点を用いた長期的なアクティブ運用を行います。顧客との協働のあり方については、原則6をご覧ください。

慎重なリスク管理

市場やセクターに対するマクロ要因の徹底した理解と組み合わせることで、「ボトムアップ」方式による独自のリサーチを基に、何千もの投資判断を下し、顧客への真の付加価値と起こり得るリスクを理解することができますと考えています。地政学的要因、市場要因、経済ファクターを理解し、必要に応じて機敏に、あるいは防衛的に対応します。リスクを慎重に管理し、長期的な視野に立った価値の最大化を目指します。

ESG課題は投資リスクとリターンに影響すると考え、基本的な投資分析に取り入れています。当社のアナリストとポートフォリオ・マネジャーが実施に責任を持ちます。戦略に応じたESGリスク分析を投資判断に反映させるのは、ポートフォリオ・マネジャーの責任です。アナリストは特定の投資対象において最も可能性の高いあらゆるリスクを考慮した結果に基づき、最終的に発行体の有価証券を推奨します。戦略によっては、ポートフォリオ・マネジャーは、定期的にESG課題に関してポートフォリオのスクリーニングを行うことで、より高い水準で戦略を実行する場合があります。

投資判断やエンゲージメント活動においてESGをどのように考慮しているかは、原則4、7、9、10、11、12で例示しています。

2022年の戦略的優先事項 - 注目すべき進展

当社は、深いファンダメンタルズ・リサーチと責任ある立場として長い経験と深い知見を活かして、顧客、従業員（社員）、そして社会にとって良い変化を理解し、投資判断することに注力しています。以下に、それらに基づいた2022年の活動を紹介します。

全社的なESGリーダーシップ・チーム

2021年、グローバル株式部門責任者兼最高投資責任者のEric Veielが、ティー・ロウ・プライス・グループのESGに関するあらゆる側面の監督責任者になりました。同年は、グループの米国運用会社であるティー・ロウ・プライス・アソシエイツ・インクに加え、新たに設立したティー・ロウ・プライス・インベストメント・マネジメント、インクと新たに買収したオーク・ヒル・アドバイザーズLPからESGスペシャリストを集めてシニアESG投資リーダーシップ・チームを設立し、当社全体におけるESGに関する監視とインテグレーションを正式に開始しました。

2022年6月、Poppy Allonbyが、Eric Veiel直属のESGイネーブルメント責任者としてESGリーダーシップ・チームに加わりました。Poppyとそのチームは、当社のESG戦略の実行を支援し、部門横断的な一貫性とコーディネーションを推進します。Poppyの役割は、特定のグループ内運用会社に所属せず、同チームが当社グループにおけるESGの位置づけ、グローバルESG運用商品、規制への対応、市場開拓のアプローチを監督します。詳しくは原則2を参照ください。

ティー・ロウ・プライス・インベストメント・マネジメントを設立

2022年3月7日、当社は、既存の米国SEC登録の運用会社ティー・ロウ・プライス・アソシエイツ（TRPA）とは別に、経験豊富な運用実績を有する米国SEC登録の運用会社として、ティー・ロウ・プライス・インベストメント・マネジメント（TRPIM）を設立しました。TRPIMの設立により、顧客のために優れた運用成果を生み出すという当社の継続的な取り組みが推進されています。TRPIMは、1,665.6億米ドルの資産（2022年6月30日現在）の運用管理を引き継ぎました。この移行に伴う各運用戦略におけるポートフォリオ・マネジャーの変更はなく、顧客の資産の日常的な管理にも変更はありません。

独立したリサーチ・チームを持つ2つの異なる運用プラットフォームを持つことで、経済的な規模のメリットを維持しながら新たな運用可能上限額を創出し、運用チームが継続的に成功するためのポジションを確保することができます。このように、2つの異なる運用プラットフォームで戦略を調整することで、当社の米国株式戦略は、TRPIMとTRPAの両方で当社の運用文化を維持しながら、特定の銘柄をより多く保有する柔軟性を高め、運用上限額を最大化することができます。またTRPIMは、TRPAと同様のアプローチ、フレームワーク、投資哲学を用いた独自のESGチームを設立していますが、投資判断は完全に独立して行っています。

オーク・ヒル・アドバイザーズLPの設立により、プライベート・マーケット・プラットフォームを拡大

2021年12月29日、オルタナティブ・クレジット市場で経験豊富な運用会社であり、プライベート・クレジット戦略、パブリック・クレジット戦略、ストラクチャード・クレジット戦略で570億米ドルの運用資産（2022年12月31日時点）を有するオーク・ヒル・アドバイザーズ（OHA）を買収しました。この買収により、当社のプライベート市場投資の幅が広がり、顧客の関心と成長著しい分野で新たな運用機能を取り入れることができます。

OHAとティー・ロウ・プライスは共に、共通の企業価値を持ち、卓越した運用パフォーマンスと顧客サービスを提供することを約束しています。

OHAはティー・ロウ・プライスの中で独立した事業として運営されており、その運用プロセスには自律性があり、独自の文化、社員、ESG専門チームを含む組織体としています。OHAの創業者兼最高経営責任者であるGlenn Augustは現職を継続し、2021年12月30日付けでティー・ロウ・プライスの取締役会およびマネジメント・コミティー・メンバーに就任しました。

なお、本レポートおよび他のESG関連資料で提供される情報には、原則2における当社のガバナンス構造におけるOHAの位置づけ、および原則1と原則6におけるOHAの運用資産額の記載を除き、OHAに関連する内容は含まれていません。OHAの詳細については、oakhilladvisors.comをご覧ください。

本レポートにおける報告事例の提供にあたっては、TRPIMが誕生してまだ数か月であることも考慮しました。そこで、十分に検討した結果、非公開のOHAとTRPIMのコンテンツを2022年のスチュワードシップ・レポートから除外することといたしました。運用プラットフォーム間で運用内容やリサーチの機密情報が不用意に流れないように、すべての運用プラットフォームで情報障壁が設けられています。詳しくは原則5をご覧ください。

運用戦略に関するティー・ロウ・プライスの調査と洞察：アクティブ運用とパッシブ運用の比較

2022年には、アクティブ運用とパッシブ運用を比較するための調査を行いました。端的に言うと、アクティブ投資家は特定のベンチマークのリターンをアウトパフォームしようとするのに対し、パッシブ投資家は特定のインデックスに追従することで市場のリターンを受け入れるというものです。

この調査は、総合的に経済が安定し、上昇傾向にある強気相場と、現在指摘されているような経済が不安定で不確実性が高く、企業の株式価値が低下している弱気相場において、当社のアクティブ運用スタイルがどのような影響を受けるかをより深く理解するのに役立ちます。

ここでは、ティー・ロウ・プライスの最も長い歴史を持つ1940年投資会社法（40法）に基づく米国投資信託と米国以外のSICAV（Société d'Investissement à Capital Variable）ラインアップを対象に、以下の調査を行いました。

- ティー・ロウ・プライスの戦略的投資手法による付加価値を、当社のアクティブ運用ファンドのパフォーマンスと同業他社のパッシブ運用ファンドの平均パフォーマンスとの比較によって測定
- 1年、3年、5年、10年単位で、さまざまな市況でのアクティブ運用とパッシブ運用の比較を月次で集計し、長期的な洞察を可視化
- パフォーマンス・リターンの結果は、手数料と経費を差し引いて計測

過去の実績は、将来のパフォーマンスを示唆するものではないことを了承ください。投資元本及び投資から得られる利益は、減少することもあれば増加することもあります。償還額が投資元本を下回る可能性もあります。

当社の調査では、長期的な視点（10年単位での分析）で見た場合、当社のアクティブファンドは、以下のような結果を出しています。当社ファンドは、

- (1) 長期の投資期間におけるローリングベースの運用成果において、同種のパッシブ運用ファンドよりも平均で優れたリターンを提供している
- (2) 同種のパッシブ・ファンドのパフォーマンスを上回る頻度が他社のアクティブファンドより高い

当該分析資料は機関投資家向けですが、機関投資家の皆様は詳細について、当社担当窓口にお問い合わせいただくことで当分析情報資料を提供いたします。

ESG商品の発売と商品強化

運用商品管理および運用商品開発は、当社の提供する運用商品・サービスの適合性を継続的に評価・検討するため、常時行われています。原則6のESG調査結果にあるように、より多くのESG商品の提供は、常に顧客が求める重要な要素です。

以下にサステナブル・ファイナンス開示規則（SFDR）に対応するため、当社が成長または進化する過程で、提供開始および開発した提供商品に関する要点をまとめます。SFDRは、サステナブル投資市場の透明性を向上させるために導入された欧州の規制であり、倫理的・環境的価値観に沿った商品を求める顧客の要望を反映したものです。運用商品開発では、原則6に説明したように、顧客からの商品需要にも対応しています。

運用商品の提供：

- SFDR第9条に分類されるグローバル・クレジット債券インパクト・ファンドをSICAVラインアップに加え、オーストラリアと英国の顧客向けに販売を開始しました。
- SFDRの第9条に分類される米国株式インパクト・ファンドをSICAVラインアップに加えしました。

運用商品の拡充：

- 株式、社債、マルチアセット・ポートフォリオにおいて、ポートフォリオ価値の10%以上をサステナブル投資に投資することを正式に約束する、SFDR第8条の商品提案を強化しました。
- ソブリンに主に投資するポートフォリオで、地方債や証券化商品を含む非事業債に主に投資する運用商品では、当社の責任投資モデル（RIIM）によるグリーン格付けの証券が50%以上とする基準を満たすSFDR第8条商品として提供しています。
- 当社のSICAVの継続的な進化の一環として、2022年10月1日から、26のファンドを強化し、SFDR第8条に分類されました。
- 2022年末時点で、当社のSICAVファンド・ラインアップの78%（合計52ファンド）が第8条に分類され、各ポートフォリオが積極的に環境および/または社会の特性に取り組んでいることを反映しています。

ESG商品への資産流入が増加する中、世界中の規制当局がグリーンウォッシュへの懸念を強めています。証券監督者国際機構（IOSCO）の勧告を踏まえて、各国の規制当局がESGファンドの名称や商品開示に関する新たなルールを追加したり、既存の法律を改訂したりしています。当社の地域および現地の法務、ポリシー、プロダクト、コンプライアンス、投資、ビジネスを担当

する各チームは、直接または業界団体を通じて、こうした要請に対応してきました。英国では、英国金融行動庁の「持続可能性開示要件（SDR）と投資ラベルに関するコンサルテーション・ペーパー」（サステナブル投資ラベル、投資家向け開示、より詳細な開示、ネーミングとマーケティングルール、販売会社に対する要件、グリーンウォッシュ防止ルールに関する総合提案）に当社チームが対応しました。

クライアント向けESGレポート

- 2022年には、これらの戦略について、初めての「グローバル・インパクト・エクイティ運用およびグローバル・インパクト・クレジット運用」のアニユアル・レポートを発行しました。
- SICAVおよびオープンエンド型ファンド（OEIC）において、スコープ3によるファンドレベルのカーボン・フットプリント・レポートの内容を強化しました。これらのレポートは、議決権行使サマリー、カーボン・フットプリント分析、ESGファンド・レポートなど、当社のファンドの一連のESGレポートの一部です。

ティー・ロウ・プライス・アソシエイツ・インクにおける議決権行使の強化

2022年には、主要なESG懸念と取締役の説明責任との関連性を強化することを目的として、取締役の再選に関する方針について2つの項目について強化しました。

1つ目の強化点は、米国の成熟企業については、全取締役を毎年再選にかけられることを推奨するものです。

2つ目の強化点は、「気候変動の透明性ギャップに関する議決権行使方針」の導入です。2022年、気候変動リスクへのエクスポージャーが大きいセクターの企業で、年間の温室効果ガス排出量の合計を開示していない現職の非経営幹部に反対票を投じました。

また、日本における取締役の独立性に関する方針の厳格化や、性別が偏って構成されている取締役会に関する議決権行使方針の通年実施など、市場特有の方針強化も含まれます。

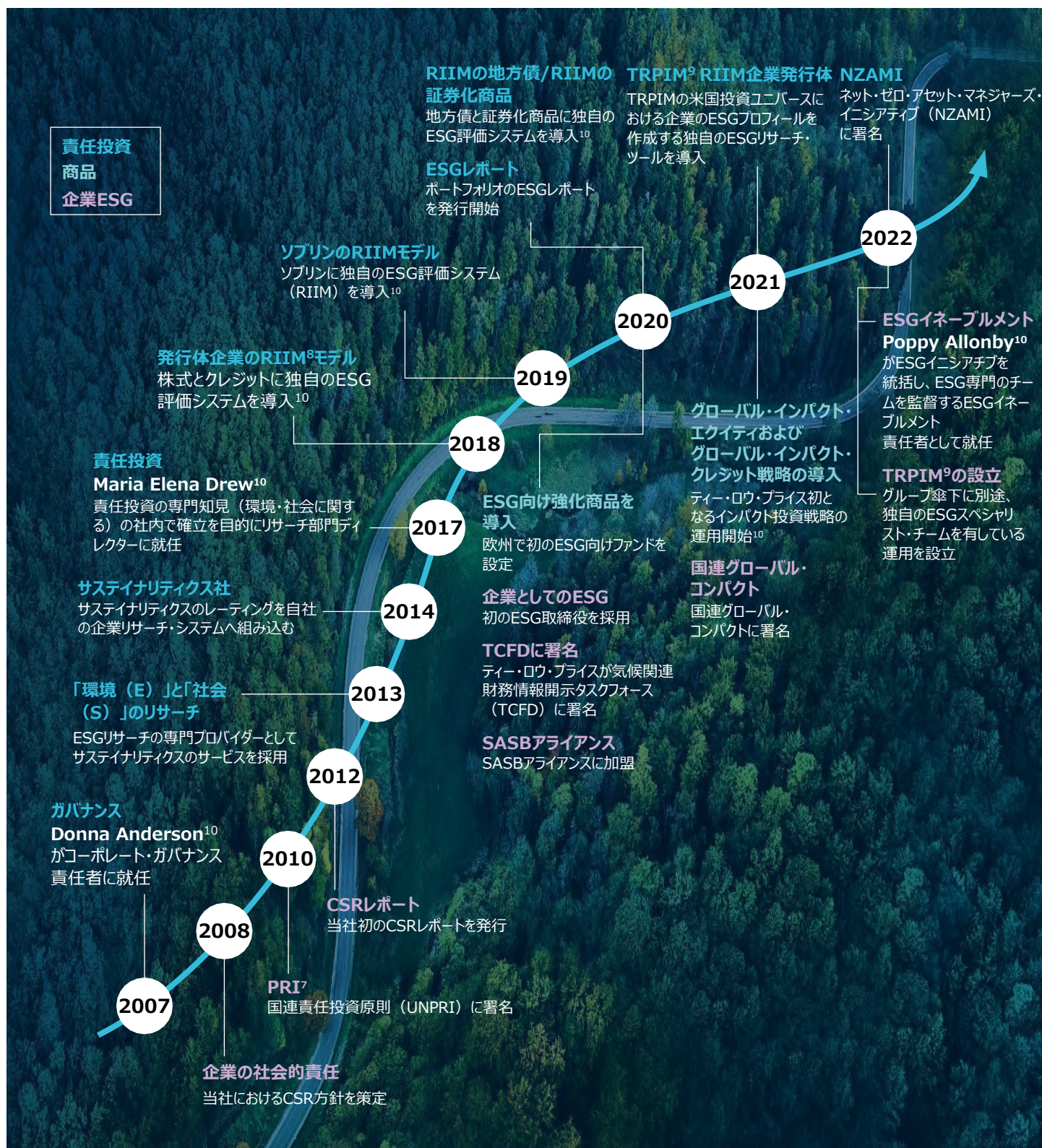
例年、ティー・ロウ・プライスは、ガバナンスや業績への懸念から、当社のグローバル株式ポートフォリオ全体で数千人の取締役の再選に反対票を投じます。上記の方針強化に加え、各国・市場特有の要因を追加したことにより、世界的に取締役に対する反対票が増加し、2022年には3つの投票地域で、さらに1,063名の取締役に対する反対票を投じるようになりました。これらの変更により、無投票の取締役選挙に対する支持率は、2021年の91.2%から今年は88.5%へと全体的に低下しました。

ネット・ゼロ・アセット・マネジャーズ・イニシアティブ

ティー・ロウ・プライスは、グローバル企業として、また顧客や株主の皆様に対する受託者責任として、責任ある投資に取り組んでいます。2022年4月25日付で、ティー・ロウ・プライスはネット・ゼロ・アセット・マネジャーズ・イニシアティブに署名しました。

ESGコーポレート・アニユアル・レポートで紹介しているサステナビリティをビジネスに組み込む取り組みについて、そしてESG投資アニユアル・レポートで紹介しているネットゼロ目標への運用会社としての取り組みについて、詳しくは、[当社の企業サイト](#)をご覧ください。

ティール・ロウ・プライスにおけるESGの歩み



2022年12月31日時点

⁷ PRIは国際連合の支援を受けて発足した独立した投資家イニシアティブですが、国際連合の一部ではありません。
⁸ RIIM = Responsible Investing Indicator Model (責任投資モデル)
⁹ ティール・ロウ・プライス・インベストメント・マネジメント、インク (TRPIM)
¹⁰ ティール・ロウ・プライス・アソシエイツ・インク (TRPA)
 投資可能な運用形態はお客様の地域・国ごとに異なります。

当社の人材と文化

当社の特徴は社員であると考えています。当社の企業文化は、協働とダイバーシティに基づいているため、他社が見落としてしまうような機会を見出すことが可能となります。社員の知識、洞察力、熱意、創造性により、顧客が成功することで、当社も結果を出すことを目指しています。このセクションでは、当社のサステナビリティに関する目標や、環境、社会、ガバナンスの各要素における進捗状況について、要点を紹介していきます。詳しくは、「ESGコーポレート・アニュアル・レポート」でご覧いただけます。

社員が成功を導く

当社では、すべての社員の公平性、機会、平等性の確保に努めています。多様で包摂的な労働環境を維持し、すべての社員に平等な機会を提供することは、今日のダイナミックなビジネス環境において事業および文化の必須条件となっています。マネジメント・コミッティーと取締役会では、当社が人材の募集、採用、指導、育成の方法について、意欲的な基準を設定しているかを確認します。当社では、資産運用業界で十分に価値評価されていないグループからの人材の採用、定着、育成も取り組んでいます。これには、民族的に多様な社員や女性が含まれます。

2021年の取り組み：当社を成功へと導き、多様性、公平性、包摂性戦略の次のステージへのフレームワークを提供することで。2022年、当社は以下の項目において、進化し、体制を整えることに注力しました。

- 指導、支援、積極的な連携できるリーダーを育成する
- 社員のエンゲージメントを最大化し、人材を惹きつけ、定着させるための行動を示す
- 包摂的な文化を醸成し、バランスのとれた労働環境を提供することで、会社の成長を加速させる

2022年の結果

- グループ全体で運用プロフェッショナルの23%が女性だった。（2021年と同水準）
- グループ全体で新入社員の66%が女性が多様な人種だった。（2021年と同水準）
- 募集する上級職のポジションに関して、面接を受ける候補者の少なくとも30%が人種的に多様または女性であることを目標とし、2022年のその比率は候補者の65.5%だった。

将来的には、2021年に44%だったグループ全体の女性従業員比率を2025年に46%、上級職における女性の比率を2021年の29%から2025年に33%へ引き上げる目標を掲げ、進捗に責任を持って取り組みます。

多様性、公平性、包摂性

ティール・ロウ・プライスは、社員が自分らしさを発揮し、仕事に全力を尽くすことが奨励されるような、包摂的で、協働的な文化を重視しています。社員には、自分の経験を生かし、率先して顧客の成功に貢献することを奨励しています。多様性、公平性、包摂性に関するステアリング・コミッティーは隔月でミーティングを行い、特定の多様性や包摂性に関するイニシアチブの進捗状況や関連する課題・懸念について議論しています。

当社は、人間間の不平等や不公正に立ち向かうためには、ティール・ロウ・プライスを含め、社会や事業のあらゆる分野で、より多くの人種的に多様な人々が活躍することが重要な要素であると考えています。

2022年多様性、公平性、包摂性で見たグループの社員		
グループ全体における男女比（ベース合計7,496人）*	女性	44.8%
	男性	55.1%
	非開示	1%未満

グループ全体における女性または人種的に多様な人々が占める割合	多様	非多様
取締役会（13）	46%	54%
全社（7,496）	58%	42%
上級職	43%	57%

* データはすべて2022年12月31日時点のものです。OHAを除きます。

ケーススタディ：女性の才能を応援する

女性のための営業、テクノロジー、投資に関する育成プログラムを提供し、資産運用業におけるジェンダーの多様性や包摂的な文化を追求し、女性人材を惹きつけ、育成し、定着させ、活躍する女性を増やすことに焦点を当てた取り組みを継続的に行っています。

これらのプログラムは、女性が業界内、特定の分野、キャリアを築いていく過程で直面する障壁や課題を解決するためのリサーチ主導型のソリューションを提供するもので、これらを通じて、活躍する女性を増やし、人材を育成することに焦点を当てています。これには、セールス・エグゼクティブのためのコーチング・サークルなどのプロフェッショナルとしての成長を支援するプログラム、包括的なリーダーシップ・コンピテンシー、計画的な休暇取得の方法や特別な育児・キャリアブレイク移行支援を検討することによる介護者に対する支援などがあります。

また、当社では、再雇用者向けプログラムの拡大、包摂性に関する方針の追求、適切な後継者育成と戦略的な人材配置により、社員構成比のバランスを調整するための機会の検討を通じて、この取り組みを継続していきます。

BRGを通じた社員主導のDEIの取り組み

MOSAIC、PRIDE、WAVE、VALORの4つのビジネス・リソース・グループ（BRG）は、特に採用、人材獲得、定着において、企業文化の形成に役立つ重要な視点を提供しています。2022年末時点で、51%の社員が少なくとも1つのBRGに所属しており、2021年と比較して8%の増加となっています。

これらのグループは、当社の包摂的な文化を強化し、キャリア開発を支援し、コミュニティにおける当社のブランド力を高め、社外に対して企業文化やサービス情報を発信しています。当社のBRGは、すべての社員が参加することができます。

2022年の取り組み

- 社員を支援し、包摂的な職場環境を作るための「ダイバーシティ・ダイアログ」を開催
- アソシエイト・ネットワーク・フェアを開催し、BRGへの会員登録を推進
- Black Leadership Council（黒人従業員によるリーダーシップ協議会）をマネジメント・コミッティーで発足を決議。CEOのRob Sharpsが議長となり、リーダーシップ16名の黒人社員で構成されるこの協議会は、(1) 上級職への助言、(2) DEIの取り組みの支援、(3) 人材の育成、(4) コミュニティへの関与、という4つの優先課題を担当。

 <p>MOSAIC @ T. Rowe Price</p>	<p>当社の人材の民族性を扱うグループであるMOSAICは、2020年後半にEMEAに進出し、以来、少数民族コミュニティの意見を代表し、包摂性の教育を支援する重要なチャネルとなっています。</p> <p>MOSAICは、少数民族の社員の成長を支援するために、メンター・サークルの設立を支援しました。アンケートの全参加者が、このプログラムを同僚に薦める、と回答しました。MOSAICは継続してキャリア開発のテーマを取り上げており、3名の上級ビジネスリーダーたちが自らのキャリア形成とキャリアを成功に導くためのアドバイスを共有するパネルディスカッションも主催しました。</p> <p>当社は英国のレース・アット・ワーク憲章に公に登録し、このコミットメントを行うにあたりMOSAICコミッティーからのインプットを求めました。</p>
 <p>PRIDE @ T. Rowe Price</p>	<p>PRIDEは当社のLGBTQ+社員およびその支援者のためのビジネス・リソース・グループです。その使命はLGBTQ+社員が日々の業務に自らを全面的に表せる環境を創り上げることにあります。</p> <p>当社のEMEAグループは、LGBT Greatとパネルイベントを共催することでバイセクシュアル啓発週間（Bi Visibility Week）を強調しました。このイベントには当社のルクセンブルクの社員の1人が参加し、バイセクシュアルの不可視化の問題や、このコミュニティに向けた支援を示す機会について討議しました。</p> <p>私たちはまた香港のピンクドットを、また米国、英国、ルクセンブルクではパレードでPRIDEを祝賀しました。PRIDE EMEAの共同会長ロバート・ロッチャとマシアス・シュミットはLGBT Greatのトップ100ゲームチェンジャーに認められました。</p>
 <p>WAVE @ T. Rowe Price</p>	<p>女性とその支援団体のための当社のビジネスリソースグループWAVEは、女性の採用、育成、昇進、および維持を拡大し、ジェンダーの均衡と包摂を促進する文化をはぐむことで、会社を支援しています。</p> <p>当社のWAVE EMEA支部は、国際女性デーにおけるスピーカーイベント観覧パーティーなどのいくつかのイベントを運営し、リーダーたちが偏見に負けず、子育てと仕事を何とか両立させた経験を語るのを披露する一連のビデオを制作しました。10月の女性の健康啓発月間において当社は、女性の健康に特別な関心を持ち、閉経への意識を高め、この自然なライフステージめぐるタブーを排除する開業医による専門家セッションを主催しました。</p>
 <p>VALOR @ T. Rowe Price</p>	<p>VALORの使命は退役軍人および在郷軍人をティー・ロウ・プライスで用意できる様々な職務に招き、彼らおよびその家族への支援を確かなものにする事です。当社の米国を拠点とするVALOR BRGは、以下に焦点を当てたイベントを主催しました。(1) 米国において退役軍人の日を注目させるための、退役軍人のホームレス化とメンタルヘルス (2) 当社の社内歴史研究者による軍の歴史 (3) Army VeteranおよびMerging Vets and Playersの創設者Nate Boyerを配したスピーカーイベントを通じた軍人としての役割を越えた奉仕。26名のVALORメンバーは、メリーランドとコロラドスプリングスでWreaths Across America Day（全米花輪の日）をサポートし、当地の退役軍人墓地の墓石に献花して戦死者に敬意を表しました。VALORはまた、年次のRuck March（ラック行進）の間、Stop Soldier Suicide（兵士の自殺防止）チャリティーの募金も行いました。2022年、当社マネジメント・コミッティーの全員を含む400人近い社員が、退役軍人の自殺率を減少させるためのチャリティー活動に98千米ドル超を集めたRuck Marchに参加しました。</p>

社員をサポートする

当社は世界中のあらゆる拠点で、ヘルスケアおよび退職金（該当する場合）、スポーツクラブ補助、生命保険、授業料補助、およびDegreed（世界中で利用できる学習、能力開発、および社内異動のチャンスを1か所で連携させたスキルアップのためのプラットフォーム）、さらに福祉を支援する社員援助プログラムなどの従業員福利厚生ソリューションを提供しています。

給付金の地域特性や設計はそれぞれの国における関連市場内で検討され、提供されるものは当社のグローバルでの原則と地域の市場慣行に合わせています。例えば、退職プログラムはアジア、欧州、および米国の地域と国に特有の慣行を反映させながらも、社員の退職の目標に沿うよう独自に設計されたものです。有効な給付プログラムは今日の優れた従業員の定着には非常に重要です。2022年に当社社員に提供された追加給付には次のようなものがあります。

- 7月、生活費の上昇に見合うよう、新入社員を含め社員の3分の1が4%の昇給を実施
- リモート勤務で成果を上げている現状を考慮し、社員に週2日までの在宅勤務の選択を提供
- 全社員への年次休暇の付与に加え、ウェルネス・デイの提供を3年目となる今年も継続
- 年間でビジネス繁忙期でない期間において、社員に対し在宅勤務の機会または承認を受けた遠隔地からの勤務（ワーケーション）を申請する制度を提供。2022年は、夏季の1週間および2022年の11月～12月のホリデー期間に2週間のワーケーションを上乘せ

- 社員とその家族に旅行または休暇を予約する際、会社の法人割引運賃のベネフィットを提供
- ウクライナ侵攻に伴い、必要応じ、困難な時期に社員を支援する従業員援助プログラムを立ち上げ。当社グループ全社員はいつでも同プログラムにアクセス可能。このプログラムは、社員とその家族に、いつでもどこでも直面する困難の解決を手助けする秘密厳守の専門的カウンセリング情報とリソースへのアクセスが含まれている
- 2022年、新たなメンタリング・プラットフォーム、Mentorcliqを立ち上げ、幅広い社員にチーム、オフィス、または世界の他の場所の同僚からのメンタリング・サポートへアクセスを提供。これに加え、会社間 Moving Ahead Mission Gender Equityプログラムおよび英国における新たな社内アスパイア・プログラムを立ち上げ、女性育成を継続的に支援

ティー・ロウ・プライスは会社全体の意思決定に社員のフィードバックを役立てています。当社はエンゲージメント・サーベイ、パルス・サーベイ、フォーカス・グループを行い、社員たちの意見を求めています。当社は社員体験を有効活用し、適切なビジネス意思決定を行うため、リーダーシップの能力を高める質の高いフィードバックを集め、それに基づいて行動する機会を増やし、社員間のオープンで透明性ある対話の文化を確立することにコミットしています。当社の最新の全社員アンケートは2022年に行われましたが、当社の従業員は、顧客第一のコミットメントを共有し、専念し、動機づけられていることがアンケート結果からわかりました。

ティー・ロウ・プライスESGコーポレート・アニュアル・レポート・ハイライト

ESG開示フレームワークと国際フレームワークとの整合性

ティー・ロウ・プライスは気候関連開示タスクフォース（TCFD）の公的スポンサーであり、かつ国際財務報告基準（IFRS）財団の関係団体でサステナビリティ会計基準審議会（SASB）アライアンスを監督するIFRSサステナビリティ・アライアンスの一員です。また、ティー・ロウ・プライス・アソシエイツ責任投資ディレクター、Maria Elena Drewおよびティー・ロウ・プライス・インベストメント・マネジメントESGヘッド、Chris WhitehouseはSASBインベスター・アドバイザー・グループのメンバーです。

ティー・ロウ・プライスはまた、国連グローバル・コンパクト（UNGC）に署名しており、その持続可能な開発目標（SDGs）を支援しています。当社は、当社がSDGsを前進させる上で良好な位置にあると考えており、ティー・ロウ・プライスが最も影響を及ぼしうる4つの目標を特定しました。これら4つは、質の高い教育（SDG4）、ジェンダー平等（SDG5）、働きがいも経済成長も（SDG8）、そして気候変動への具体的対策（SDG13）です。さらなる詳細は troweprice.com/CorporateESG でご覧いただけます。

環境の持続可能性

二酸化炭素排出実質ゼロの循環型経済への移行は、当社の社員とオフィスから始まります。当社は業務に再生可能エネルギーを用い、廃棄物が出る以前からそれを排除するよう事業設計に努めています。当社は気候変動への対処の緊急性を認識しており、世界の気温上昇を1.5°Cまでに制限する気候科学に合わせた二酸化炭素排出実質ゼロの経済への移行を支援しています。当社の目標は2040年までにスコープ1および2¹¹での温室効果ガス排出実質ゼロを達成することです。当社の排出削減能力に限られるスコープ3においては、排出の影響を中和させるべく、相殺することを追求します。現在社員の業務出張が当社の報告済スコープ3排出量の最大部分を占めています。

当社は米国政府が規制しているコンプライアンス市場において、二酸化炭素排出枠を購入し、「地下貯蔵する」ことで当社からの排出を中和させる目的で、2022年より受賞歴のあるチャリティ団体Climate Vaultとパートナーを組みました。当社では、不動産ポートフォリオにおいて厳格な持続可能性目標を設定して取り入れることを目指しています。当社の具体的な目標は2025年までに業務における排出ゼロを達成することです。加えて、当社は2025年までに業務のための使い捨てプラスチックを段階的に廃止する目標を設定しました。

今後の道筋

環境	2025年末までに全ての使い捨てプラスチックを排除する目標に基づき、あらゆる使い捨てプラスチックを当社施設から段階的に削減	2025年末までに不動産ポートフォリオ段階で廃棄物ゼロを達成	2025年までに当社のグローバル不動産の60%以上で環境認証取得を追求
社会	2025年までに、当社の全世界従業員46%を女性に、当社米国従業員19%を社会的少数派とし、多様化を進める	2025年まで毎年、米国におけるダイバーシティ所有ビジネスおよび小規模ディアドバンテージ所有ビジネスに5,000万米ドルを費やすことを企図	
ガバナンス	実質ゼロ排出目標に関心あるお客様が彼らのポートフォリオにおいて脱炭素計画を策定するよう協働		

ティー・ロウ・プライスのESG関連プログラムおよび方針、また当社のお客様、社員、そしてコミュニティに対するコミットメントに関するさらなる情報はティー・ロウ・プライスの会社ウェブサイトでご覧いただけます。
troweprice.com/CorporateESG

¹¹ スコープ1（自社または管理下の施設からの直接排出量）、スコープ2（他社から購入した電気・蒸気・冷却の製造段階における間接排出量）、スコープ3（その他すべての間接排出量）

当社の2022年コミュニティスナップショット

当社のコミュニティ支援のアプローチは全ての人に機会を広げることに焦点を当てています。当社は障壁を打破し、全ての人々の機会を増やし、コミュニティ内での相互の成長、学習、そして向上を進めています。当社の取り組みは財務的支援、奉仕、そして協働を通じて確かなものになっています。

全ての人の 機会

学習。成長。向上。


#TRowePriceInCommunity

15.5M

金融教育プログラムを
提供した人数¹²

24.4百万 ドル

コミュニティに寄付した
合計米ドル額¹³




50万ドル

国連財団のウクライナ
人道基金への米ドル
建て寄付額

170.2百万 ドル

ティー・ロウ・プライス
基金創設(1981年)
以来の米ドル合計寄
付額



別途断りのない限り全てのデータは2022年12月31日現在。

¹²2009年のプログラム開始以来ウェブサイト、展示、グローバルの販売パートナーとのプログラム、およびスポンサーを務めたイベントを通じて到達した合計。

¹³直接の付与、マッチングギフト、社員による寄付、企業の社会貢献スポンサーシップ、およびコミュニティとビジネスメンバーシップを含む。

当社の実績

skillCONNECTへのスポットライト

コミュニティにおける機会平等を前進させるというコミットメントを続ける中で、当社は多様なコミュニティへの奉仕に焦点を当てている草の根非営利組織を支援するスコープソン Business Volunteers Marylandと共にskillCONNECTを主催しています。

skillCONNECTイベントの間、当社の社員ボランティアは彼らの専門知識やアイデアを持ち寄り、非営利組織が戦略立案、財務、資金調達、人事、マーケティングなどの事業の課題解決を手助けします。2022年、skillCONNECTを通じ当社は240時間と46,000ドルを超える無償コンサルティングを提供しました。



- 寄付**

 - マッチングギフト6.4百万米ドル¹⁴
 - 職場を通じた社員による合計寄付額15.8百万米ドル¹⁵
 - ティー・ロウ・プライス基金による寄付金292
 - ティー・ロウ・プライス基金による合計寄付額12.8百万米ドル
 - 直接付与6.5百万米ドル

- 奉仕**

 - 全グループ社員によるボランティア28,700時間
 - 非営利団体組織に奉仕する社員368名
 - 当社グループ社員が奉仕する非営利組織440
 - 2016年以来、7,000人の参加者と830を越す組織・団体がティー・ロウ・プライス基金のCapacity Buildingプログラムに参加

¹⁴ 米国社員についてはティー・ロウ・プライス基金からのマッチングギフト、国際社員についてはティー・ロウ・プライス・インターナショナルからのマッチングギフトを含む。

¹⁵ 会社の寄付プラットフォームを通じた直接寄付金およびマッチングギフトとして提供された寄付を含む。データは2022暦年または2022年12月31日現在のもの。



期末の振り返り

この2、3年間、終わらぬ地球規模のパンデミック、地政学的な不確実性、インフレの上昇や高金利など、世界中の投資家たちは困難な課題を突き続けられてきました。こうした課題にもかかわらず、当社グループでは、他とは一線を画す文化と投資哲学を維持し、オーク・ヒル・アドバイザーズをティー・ロウ・プライス・グループに迎え入れ、ティー・ロウ・プライス・インベストメント・マネジメントを単独のアドバイザーとして新たに設立しました。2023年を臨むにあたり、この中核的機能のESGイネーブルメント部門の創設は当社が引き続きお客様やその他のステークホルダーの皆様の期待に沿うのを確かなものとする一助となることを祈念しております。

原則2

署名機関のガバナンス、リソース、インセンティブがステewardシップを支えています。

堅固なガバナンス構造とプロセス

当社のガバナンス構造は、当社および当社が提供するファンドやトラストのために独立した取締役会を設立することにより、ティー・ロウ・プライス・グループ（グループ）の株主と当社のお客様の利益を保護するよう設計されています。当社の法人株主の利益は投資のお客様の利益とは異なるものであることから、当社は両者のグループの利益をそれぞれ代表する取締役会の構造としています。

ティー・ロウ・プライス・グループ・インク取締役会（取締役会）は当社の全てのお客様にとって卓越した会社となるよう努め、当社の方針、慣行、および行動が最高レベルの倫理と誠実さを反映するよう確保しています。グループの構造は複雑で、いくつかの地域子会社があり、それぞれが現地のお客様や規制動向を良く理解している取締役会を組織しています。

2022年ステewardシップ・レポートおよびレビュー・プロセス

当社は2021年ステewardシップ・レポートの承認プロセスを見直し、学んだ教訓を特定しました。これらは2022年レポートの承認に適用されることとなります。このことは原則5でさらに詳しく説明します。

取締役会は法人主体の運営を監督し、ESGの監督については指名・コーポレート・ガバナンス委員会（NCGC）憲章に従いNCGCに委任しています。ティー・ロウ・プライス・グループ取締役会の指名コーポレート・ガバナンス委員会は引き続き2022年レポートの署名主体であり、完全に独立した社外取締役により構成されています。2022年に向けて合理化プロセスで変更した点の一つは、2022年レポートではTRPIL取締役会の承認プロセスを廃止し、任命された最高投資責任者グループのうちの1名が書類を再鑑し承認します。NCGCはTRPA ESG投資コミッティーによる事前の再鑑を受けた文書の提出を承認しました。

本レポートの目的に鑑み、原則1でご紹介したとおり、当社はグループ全体におけるグローバル・レビューを提供し、当社グループの運用会社TRPAおよびTRPIMの両者に関連した活動について報告しています。但し、OHAはティー・ロウ・プライスとは独立した主体であり、グローバルレベルのみ取り上げられています。また、原則6資産クラスの内訳において、EMEAについてより広範に地域的な洞察を適宜提供しています。

ティー・ロウ・プライス・グループ・インク取締役会



- 熟練した取締役会は強固なガバナンスを確実にします。
- 当社の取締役会のガバナンス範囲は環境および社会問題への責任ある前向きな管理を包含しています。
- 当社の取締役会およびサステナビリティ課題についての監督は、当社のお客様および利害関係者の長期にわたる価値形成に影響を及ぼしています。
- 指名コーポレート・ガバナンス委員会はパフォーマンス対象および当社の気候変動関連目標に対する進捗を監視しています。
- 2022年、NCGCは半期毎のコーポレートESG活動に関する報告を受けました。

2022年第2四半期グループ写真。

取締役会およびコミッティーのさらなる詳細については[こちら](#)の会社ウェブサイトをご覧ください。

ESGの説明責任は取締役会・経営陣が担う

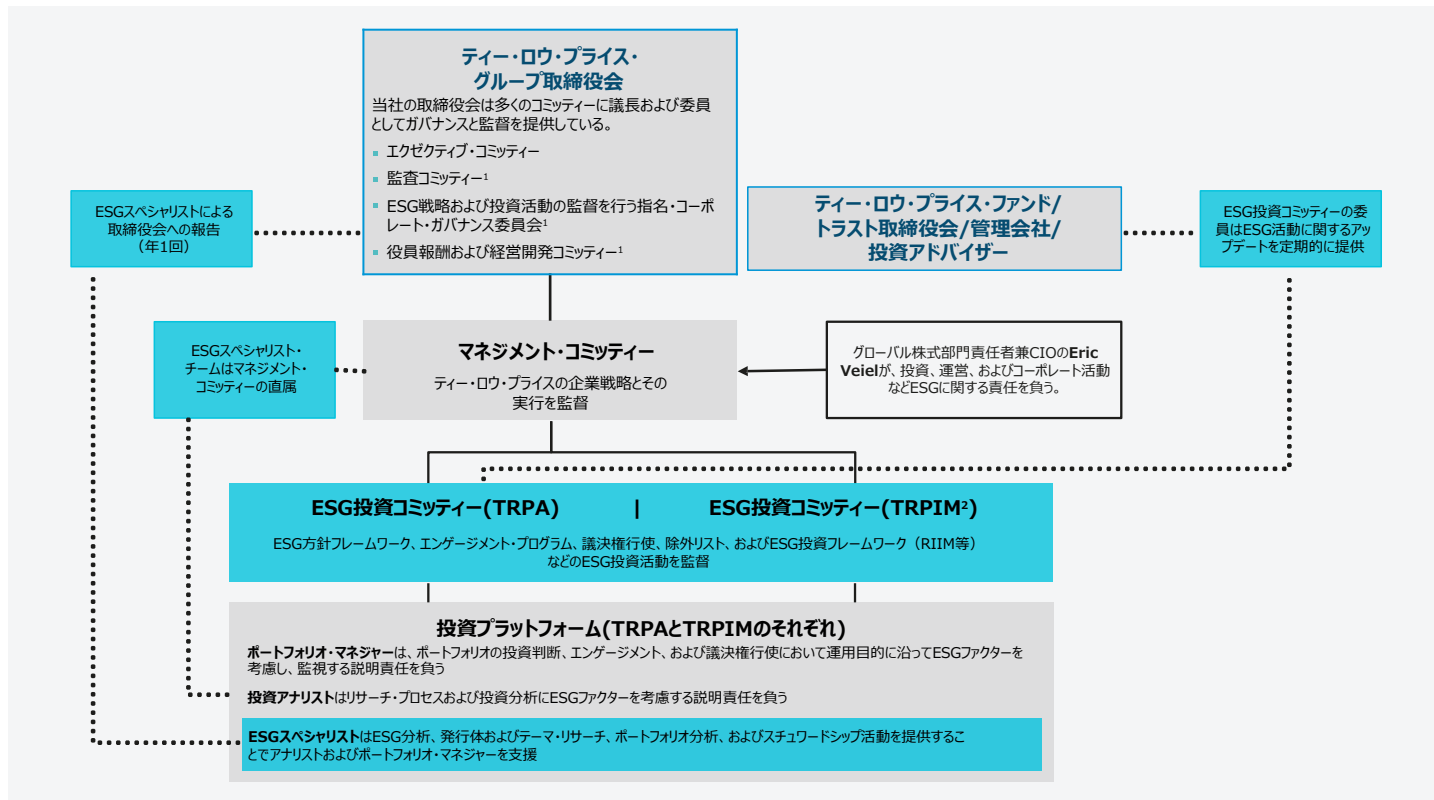
ティー・ロウ・プライス・グループ・インクは、その子会社を通じ世界中の投資家にグローバル資産運用サービスを提供する金融持株会社です。グループは一連の米国投資信託、投資助言、SMA、ユニットトラス、およびその他のティー・ロウ・プライスの運用商品を提供しています。資産運用サービスを提供しているグループ子会社は主にグループの完全子会社であるティー・ロウ・プライス・アソシエイツ・インク（TRPA）、およびTRPAの完全子会社であるティー・ロウ・プライス・インベストメント・マネジメント・インク（TRPIM）です。さらに、オーク・ヒルズ・アドバイザーズL.P.とその関連会社もグループに資産運用サービスを提供しています。OHAはTRPAの子会社です。

TRPAとTRPIMはそれぞれ、独自の運用プラットフォームで独立して運営し、自身のインベストメント・ステアリング・コミッティーおよびESG投資コミッティーに経営幹部代表者を擁しています。

エグゼクティブ・マネジメントESGリーダーシップ

2021年で報告のとおり、グローバル株式部門責任者兼最高投資責任者のEric Veielが当社のESGの取り組みについて上級経営責任を担って、マネジメント・コミッティーの委員を務めています。Veielはまたインベストメント・ステアリング・コミッティー（IMSC）の議長であり、マネジメント・コミッティー、株式ステアリング・コミッティー、インターナショナル・ステアリング・コミッティー、マルチアセット・ステアリング・コミッティー、商品ステアリング・コミッティーならびに役員報酬および開発コミッティーのメンバーです。Veielはまた、ティー・ロウ・プライス・ファンドの取締役会メンバーでもあります。さらにWAVEのエグゼクティブ・スポンサーも務めています。WAVEは変化を導く主体となる自信に満ちた女性リーダーたちの文化を擁護し、会社方針に影響を与え、ジェンダー平等への積極的な支援を促進し、強固な人材パイプラインを育むことで社員体験全体を豊かにする使命を帯びたティー・ロウ・プライスのビジネスリソース・グループです（原則1参照）。

ティー・ロウ・プライスの取締役会およびコミッティー



¹ 独立社外取締役メンバーのみ。

² ティー・ロウ・プライス・インベストメント・マネジメント（TRPIM）は、ティー・ロウ・プライス・アソシエイツ・インク（TRPA）とは別に設立・登録している米国資産運用会社であり、独自のESGチームを有しています。意思決定はTRPA、TRPIMそれぞれ独自に行っていますが、同様のアプローチ、フレームワーク、哲学のもと行われています。

2022年に進化したESG全社インフラ

当社の会社全体のESGインフラは、当社の全運用プラットフォーム-TRPA、TRPIMおよびOHA-から専従のESGリーダーシップ・スペシャリストを登用し新たに設立したESGイネーブルメント・チームとして、コーポレートESGと運用の両面にわたってより多くのリソースと説明責任を持ちつつ、一貫したビジョンとグローバルESG戦略を提供しています。

ESG促進リーダーシップの任命

6月、Poppy Allonbyが会社のESG戦略の執行と、グループ会社横断的な一貫性および調整を推進するためにESGリーダーシップ・チームに加わりました。Poppyは当社のいずれの運用会社にも所属せず、ESGリーダーシップ・チームのトップ、責任投資リサーチ部門ディレクターのMaria Elena Drewと協働し、TRPAコーポレート・ガバナンス部門責任者のDonna

Anderson、TRPIMのESG部門責任者のChris Whitehouse、およびOHAのマネージングディレクター、ESG & サステナビリティ責任者のJeff Cohenとパートナーを組み業務を遂行します。

Allonbyはその職務において当社のESG戦略を推進する責任を持つ全てのビジネス機能（一例として法務、プロダクト、テクノロジー、およびマーケティングなど）の主たる窓口を務め、グループ会社横断的な一貫性と調整を推し進めます。Allonbyは当社のコーポレートESGチーム、グローバルESG運用商品、規制エンゲージメント、および市場進出アプローチを監督します。Allonbyはロンドン拠点に在籍し、グローバル株式部門責任者兼CIOであるEric Veielの直属です。Allonbyの加入により当社の全事業にわたるESGのグローバルな監督と統合はさらに強化されると考えています。



エリック・ヴェイエル
 グローバル株式部門責任者兼CIO
 マネジメント・コミティメンバー

議長



マリア・エレナ・ドリュー
 責任投資リサーチ部門
 ディレクター



ドナ・F・アンダーソン
 ガバナンス責任者



ポピー・アロンバイ
 ESGイネーブルメント
 責任者



クリス・ホワイトハウス
 ESG責任者、
 (TRPIM)



ジェフ・コーエン
 ESGおよびサステナビリティ責任者(OHA)

ESGリーダーシップ・チーム

ESG促進チーム



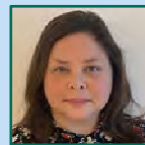
ヴェロニク・チャップロー
 ESG運用スペシャリスト



アナ・ドウリグス
 マネージング・リーガル・
 カウンセル (ESG)



ウラ ピサ
 ESG関連商品・運用戦略・
 アナリティクス部門責任者



ゾーイ・ゴッドフリー
 ESGマーケティングおよび
 コミュニケーション責任者



**ガブリエラ・イン
 ファンテ** コーポレー
 トESGディレクター

■ ボルティモア

■ ロンドン

■ ワシントン

■ ニューヨーク

..... 間接レポートライン

ESG正社員			
運用スタッフ	37	ESGテクノロジー	15
責任投資	16	ESG促進	8
ガバナンス	4	その他の業務 ⁵	5
規制リサーチ	1		
インパクト投資戦略チーム	6		
運用スペシャリスト・グループ	2		
TRPIM ESG	6		
OHA ESGおよびサステナビリティ ⁴	2	ESG正社員合計 ⁶	65

2022年12月31日時点

³ TRPIMはTRPAとは別に設立・登録している米国投資顧問会社であり、独自のESGチームを有しています。

意思決定はTRPA、TRPIMそれぞれ独自に行っていますが、同様のアプローチ、フレームワーク、哲学のもと行われています。

⁴ OHA、オーク・ヒル・アドバイザーズは、2021年12月31日よりティール・ロウ・プライスの傘下に入りました。OHAのESG&サステナビリティチームは、TRPA及びTRPIMとは独立したチームであり、その意思決定は独立して行われます。

⁵ 議決権行使、投資及び商品コンテンツ (IPC)、グローバル・クライアント・インベストメント・レポート (GCIR)、およびESG研修。

⁶ FTEs: 正社員。

ESG管理責任体制の概要

当社の取締役会は年次で当社のESG戦略および投資活動に関する報告を受け、全員が社外取締役からなる当社の指名およびコーポレート・ガバナンス・コミッティーにより監督されています。

序列レベル	責任
ESGリーダーシップ・チーム	<ul style="list-style-type: none"> 当社のESGリーダーシップ・チームは、当社の運用プラットフォーム（TRPA、TRPIM およびOHA）のスペシャリストおよびESGイネーブルメント・チームの責任者で構成しています。 当社ではESGイネーブルメント・チーム責任者を2022年6月に新規任命し、グループのいずれの運用プラットフォームにも所属させず、当社グループのESG運用商品の販売およびESGの実務面を統括します。このことは、当社が自社のESGおよび運用商品の両面にわたって俯瞰的なリソースを確保し説明責任を明確にすることで、ESGに係る一貫したビジョンとグローバル戦略を持つことを可能にしています。 ESGイネーブルメント責任者は、当社のESGの取り組みに関し説明責任を負い、マネジメント・コミッティー⁷の一員であるグローバル株式部門責任者兼CIOのエリック・ヴェイエルに業務報告を行います。ヴェイエルは当社の最高運用責任者（CIO）であり、2020年および2021年のスチュワードシップ・レポートに代表署名しました。
ESG投資コミッティー	<p>それぞれの運用プラットフォームは独自にESG投資コミッティーを設置しています。各ESG投資コミッティーは主にTRPAおよびTRPIMの各上席運用担当者、およびESGインテグレーションを監督する法務とオペレーションの代表者で構成されています。</p> <p>ESG投資コミッティーの議長はESGリーダーシップ・チームのメンバーが担っています。TRPAではコーポレート・ガバナンス責任者と責任投資リサーチ部門ディレクターの共同議長体制となっています。TRPIMの同議長はTRPIMのESG運用責任者が担っています。</p> <p>ESG投資コミッティーの主たる目的は運用ステアリング・コミッティーを支援することです（前記セクション「ESGの説明責任は取締役会・経営陣が担う」をご覧ください）。同コミッティーは通常開催の年2回だけでなく、必要に応じて随時会合を持ちます。</p> <p>各ESG投資コミッティーの役割には以下の監督を含みます。</p> <ul style="list-style-type: none"> ESG方針の策定（議決権行使ガイドライン、除外リストを含む） 運用プロセスにおけるESGの適用 議決権行使方針の実行 除外リストの適用 インパクト投資フレームワーク <p>各ESG投資コミッティーは：</p> <ul style="list-style-type: none"> 議決行使に係る結果、方針、手続き、およびその他留意点を網羅したアニュアル・レポートをティール・ロウ・プライス・ファンドの取締役会に提出する。 除外リストのプロセスを監督する。これには、人権侵害方針や問題兵器に関して、当社の英国のオープンエンド型ファンド（OEIC）、欧州およびその他国で提供されるSICAVs、およびカナダのプール型ファンドを含む当社グループ全体に適用される除外リストも含まれます。 当社の社会的責任およびインパクト商品ラインアップに適用される除外リストを監督する。運用プロフェッショナルや法務担当からなるサブコミッティーの除外リストアドバイザーグループは、ESGスペシャリスト・チームを補佐し、除外に関する曖昧な状況を明確にします。社会的責任およびインパクト戦略に関し、TRPAまたはTRPIMがそれぞれ除外会社のリストを策定し、運用担当者や運用再委託先のスペシャリストがそれを実行します。

⁷ OHAはティール・ロウ・プライスの中で独立した事業として運営されており、その運用プロセスには自律性があり、独自の文化、社員、ESG専門チームを含むチームを維持しています。OHA ESG & サステナビリティ・チームの意思決定はTRPAもしくはTRPIMの意思決定とは独立してなされています。

ESG投資コミッティーを構成する運用担当者

ティー・ロウ・プライス・アソシエイツ・インク、ティー・ロウ・プライス・インベストメント・マネジメント・インク、およびオーク・ヒル・アドバイザーズL.P.の運用会社間で運用判断やリサーチに係る機密情報が不用意に情報共有されないよう、それぞれの運用会社で情報障壁が設けられています。

TRPA ESG投資コミッティー： グローバルおよび地域の資産クラスを幅広くカバー	
ドナ F. アンダーソン、共同議長 コーポレート・ガバナンス責任者	マリア・エレナ・ドリュー、共同議長 責任投資リサーチ部門ディレクター
オースティン・アップルゲート 地方債部門ポートフォリオ・マネジャー	マット・ロートン グローバル・インパクト・クレジット部門ポートフォリオ・マネジャー
カムラン・ベイグ 株式リサーチ部門ディレクター、EMEAおよび中南米担当	ヨラム・ラスティング⁸ EMEAマルチアセット・ソリューション部門責任者
ハリ・バルクリシュナ グローバル・インパクト株式部門ポートフォリオ・マネジャー	ライアン・ノーラン 法務部門シニア・リーガル・カウンセル
オリバー・ベル 国際ナショナル株式部門アソシエイツ責任者	ケン・オーチャード グローバル債券部門ポートフォリオ・マネジャー
R.スコット・バーグ グローバル・グロース株式ポートフォリオ・マネジャー	サリー・パターソン 国際ナショナル株式担当ゼネラル・マネジャー
ジョセリン・ブラウン EMEAおよびAPACガバナンス責任者	トーマス・プラウエック⁸ マルチアセット・ソリューション部門責任者、APAC担当
アーシバルド・シガネール 日本株式部門ポートフォリオ・マネジャー	プリータ・ラガバン 株式投資アナリスト
アンナM・ドプキン ストラテジック・プロジェクト・マネジャー	ジョン C.A. シャーマン 株式投資アナリスト
アマンダ・ファラスコ⁸ グローバル議決権オペレーション・スーパーバイザー	ジャスティン・トムソン 国際ナショナル株式部門責任者兼CIO
ライアン・ヘドリック 米国大型株式部門アソシエイツ・ポートフォリオ・マネジャー	ミッチェル・トッド 英国株式部門ポートフォリオ・マネジャー
アリフ・フセイン 国際ナショナル債券部門責任者	エリック・ヴェイエル グローバル株式部門責任者兼CIO
マイケル・ランベ リサーチ・アソシエイツ・ディレクター	ウィレム・ヴィサー 債券ESG部門アソシエイツ・ポートフォリオ・マネジャー
ジェニファー・ゲリー ファンダメンタルズ株式担当ゼネラル・マネジャー	アーネスト・イエン エマージング市場ディスカバリー株式部門ポートフォリオ・マネジャー

TRPIM ESG投資コミッ ティー：米国企業をカバー
クリス・ホワイトハウス、議長 ESG責任者、TRPIM
ステファン・ジャクソン、CFA TRPIM責任者
デビッド・ジルー ポートフォリオ・マネジャー、CIO兼投資戦略部門責任者
スティーブン・クリックバウム、CFA リサーチ部門ディレクター
トーマス・ワトソン、CFA リサーチ部門ディレクター
アシュレー・ウッドルフ アソシエイツ・ポートフォリオ・マネジャー
ポール・チョー リサーチ・アナリスト
デビッド・ワグナー リード・ポートフォリオ・マネジャー
ファリス・シュギ 定量チームリーダー、TRPIM
ダグ・ジンザー リサーチ・アナリスト
サラ・パク⁸ マネージング・リーガル・カウンセル
アマンダ・ファラスコ⁸ グローバル議決権オペレーション・スーパーバイザー

⁸これらの人々はTRPAにもTRPIMにも属しておらず顧問として参加しており、規制を受ける運用要員ではないが、厳格な情報障壁方針およびガイドラインを遵守しなければならない。

オーク・ヒル・アドバイザーズL.P. ESG投資コミッティー：オルタナティブ・クレジット運用スペシャリスト			
ビル・ボーンサック 社長兼シニア・パートナー	アダム・カーズナー ポートフォリオ・マネジャー兼シニア・パートナー	アレクシス・アテスリス 欧州共同会長兼パートナー	ナタリエ・ハーバード IR部門責任者兼パートナー
ルーシー・パートナー ポートフォリオ・マネジャー兼パートナー	グレゴリー・ルビン ゼネラル・カウンセル兼パートナー	フリッツ・トーマス クライアント・カバレッジ部門責任者兼パートナー	デクラン・ティエルマン 欧州共同会長兼パートナー
トーマス・ウォン ポートフォリオ・マネジャー兼パートナー	コリン・ブラックモア マネージング・ディレクター、欧州ゼネラル・カウンセル兼CCO	ジェフ・コーエン マネージング・ディレクター、ESG兼サステナビリティ部門責任者	ナサニエル・ファーマン パートナー
ブレア・ロウ アソシエイツ	スティーブ・ジョーンズ 米国クレジット部門マネージング・ディレクター兼最高執行責任者	エリン・ハートニー プリンシパル、ESGおよびサステナビリティ部門	ジャック・クロウエル プリンシパル、商品スペシャリスト

2022年12月31日時点

グローバルESG運用リサーチ・チーム


当社のESG専任の運用リソースは2021年の23名から2022年には37名に増加しました(7名のインパクト投資プロフェッショナルを含め、TRPAで29名、TRPIMで6名、OHAで2名)。ESGスペシャリストは、アナリストやポートフォリオ・マネジャーが運用パフォーマンスに重大な影響を及ぼす可能性の高いESGファクターを特定、分析、考慮することを支援しています。

2022年、ティー・ロウ・プライス・インベストメント・マネジメント・インク (TRPIM) がティー・ロウ・プライス・アソシエイツ・インク (TRPA) とは独立したESGチームを持つ、登録運用会社として設立されました。投資意思決定はTRPA、TRPIMがそれぞれ独自に行っていますが、同様のアプローチ、フレームワーク、哲学のもとで行われています。ESGスペシャリスト・チームは議決権行使を担当するオペレーション・チームおよびESGデータ・インテグレーションを担当するテクノロジー・チームにサポートされています。

ESG運用のアプローチの詳細については原則7をご覧ください。OHAの詳細についてはoakhilladvisors.comをご覧ください。

ティー・ロウ・プライス・アソシエイツ・インク (TRPA)

責任投資


 **マリア・エレナ・ドリュエ**
責任投資リサーチ部門
ディレクター


企業分析


 **ジョセフ・ボールドウィン**
金融およびREIT部門アナリスト


 **グレッグ・ブラグ**
消費財(EMEA/米国)部門アソシエイト・アナリスト

 **フランチェスコ・ボノコレ**
資本財部門アソシエイト・アナリスト

 **アシュリー・ホーガン**
TMT¹⁰(米国)部門アソシエイト・アナリスト

 **クラリス・フン**
アソシエイト・アナリスト -
ゼネラリスト(アジア)

 **マシュー・クレイザー**
アソシエイト・アナリスト -
ゼネラリスト(米国)


 **イオナ・リチャードソン**
消費財およびTMT¹⁰(アジア/
EMEA)部門アナリスト


 **ダニエル・ライアン**
ヘルスケア部門アソシエイト・
アナリスト

 **ダンカン・スコット**
天然資源および資本財部門
アナリスト

ソブリン債、地方債および証券化商品
分析


 **トンガイ・クノルプエ**
債券部門ESG責任者


 **ディラン・コッター**
地方債および証券化商品部門
アソシエイト・アナリスト

 **ナタリー・マガウアン**
ソブリン債部門アソシエイト・
アナリスト

ESGデータおよびビジネスサポート

 **スハ・リード**
ゼネラル・マネジャー

 **マット・ロツジ**
責任投資データ・アナリティクス
部門シニア・アナリスト

 **マイケル・レイ**
シニア・ビジネス・アナリスト

ガバナンス

 **ドナ・F・アンダーソン**
コーポレート・
ガバナンス責任者

 **ジョセリン・ブラウン**
EMEAおよびAPAC
ガバナンス責任者

 **ライアン・チャン**
シニア・ガバナンス・
アナリスト


 **カラ・マッコイ**
ガバナンス・アナリスト

規制リサーチ

 **マイケル・ピンカートン**
アソシエイト・アナリスト


ESGスペシャリスト


 **ヴェロニカ・チャップロー**
ESG投資スペシャリスト

 **ペニー・エイヴラム**
リード・ポートフォリオ・アナリスト

インパクト投資戦略

株式


 **ハリ・バルクリシュナ**
株式部門ポートフォリオ・
マネジャー


 **デビッド・ローレット**
株式部門ポートフォリオ・
マネジャー

 **クリス・ヴェスト**
株式部門アナリスト

 **カウター・ヤイツシュ**
株式部門アナリスト

債券

 **マット・ロートン**
債券部門ポートフォリオ・
マネジャー

 **ウィレム・ヴィサー**
債券部門アソシエイト・
ポートフォリオ・マネジャー

 **エレン・オドハティ**
債券部門アソシエイト・
アナリスト


- ボルティモア
- ロンドン
- 香港
- ワシントン
- ニューヨーク


ティー・ロウ・プライス・インベストメント・マネジメント・インク (TRPIM) ⁹


環境、社会、ガバナンス (ESG)

 **クリス・ホワイトハウス**
ESG責任者

 **ケビン・クラッセン**
クオンツ・アナリスト (ESG)

 **アリエ・ヒタルゴ**
アソシエイト・アナリスト -
金融、テクノロジー部門

 **ブランドン・リー**
消費財、ヘルスケア、公益部門
アソシエイト・アナリスト

 **モリー・シャット**
エネルギー、資本財、素材部門
アソシエイト・アナリスト


 **テアラ・スー**
アソシエイト・アナリスト


規制リサーチ

 **ギル・フォートガング**
アソシエイト・アナリスト

オーク・ヒル・アドバイザーズ L.P. (OHA) ¹¹

ESGおよびサステナビリティ

 **ジェフ・コーエン**
ESGおよびサステナビリティ
部門責任者

 **エリン・ハートニー**
ESGおよびサステナビリティ
部門プリンシパル

⁹ ティー・ロウ・プライス・インベストメント・マネジメント・インク (TRPIM) は、ティー・ロウ・プライス・アソシエイツ・インク (TRPA) とは別に設立・登録している米国投資顧問会社であり、独自のESGチームを有しています。意思決定はTRPA、TRPIMそれぞれ独自に行っていますが、同様のアプローチ、フレームワーク、哲学のもとで行われています。

¹⁰ TMT - テクノロジー、メディア、通信。

¹¹ オーク・ヒル・アドバイザーズ、L.P. (OHA) は、2021年12月31日よりティー・ロウ・プライスの傘下に入りました。OHAのESGチームは、TRPA及びTRPIMとは独立したチームであり、OHAのESG&サステナビリティ・チームの意思決定は独立して行われます。

ESGタスクフォース – グローバルの協働

グループからの代表者を擁する専門のタスクフォースが当社のESGコミュニケーション活動を牽引し、ESGに関する課題を特定し、有益な開示レポート策定をサポートします。当社のESGの運用力や運用商品に対する顧客や社員からの情報要求は、あらゆる地域で増大し続けています。当社はグループを通じて連携し調整することが、こうした要求に応える一貫したアプローチを確実にする上で重要であると考えています。

活動はESGタスクフォース・ステアリング・コミティーの戦略的指令の下で行われ、販売、プロダクト、運用、およびオペレーションを含む当社のグローバル・ビジネス全体を代表する3つのワークストリームにわたる協働を通じて開発されています。ESGタスクフォースは年間を通じてあらゆる重要な課題または問題を照らし出して経営幹部に報告し、グループに重要なESG関連の動向を周知しています。

2022

- ESGタスクフォースの2名の共同議長はTRPAの責任投資リサーチ部門ディレクターとESGマーケティングおよびコミュニケーション責任者が務め、2021年以降変更はありません。
- 2022年7月から、ESGタスクフォースのエクゼクティブ・スポンサーに米州、EMEAおよびアジアパシフィック地域の営業部門責任者から転籍したESGイネーブルメント責任者であるポピー・アロンバイが就任しました。
- マシュウ・ベルスキがクライアント・レポート・ワークストリームの責任者に就きました。
- 新規に営業部門代表がAPACおよび米州地域から加わりました。

ESGタスクフォース・ステアリング・コミティー
ポピー・アロンバイ、エクゼクティブ・スポンサー、ESGタスクフォース ¹²
マリア・エレナ・ドリュエ、ESGタスクフォース共同議長兼責任投資リサーチ部門ディレクター (TRPA)
ゾーイ・ゴッドフリー、ESGタスクフォース共同議長兼コミュニケーション・ワークストリームリード
マシュー・プレスキ、クライアント・レポート・ワークストリーム責任者 ¹²
セリナ・パティラニエ、マーケット・インテリジェンス・ワークストリーム責任者
スハ・リード、責任投資部門ゼネラル・マネジャー (TRPA)
ヘレン・フォード、運用スペシャリスト・グループ責任者
ルイズ・マクドナルドおよびトウイラ・カミングス ¹² 、プロダクト部門代表
ジェン・ジョンソン、教育研修部門代表
クリストファー・ホワイトハウス、ESG責任者、(TRPIM)
ダレン・ホール、APAC営業部門代表 ¹²
タハム・マヒンワラ、米州営業部門代表 ¹²
ギャビー・インファンテ(オブザーバー)、コーポレートESGディレクター

2022年は2021年と同様に、ESGタスクフォースは3つのワークストリームをベースに活動しました。2022年の活動の詳細は原則6をご覧ください。

ESGコミュニケーション
当社のグローバルESGマーケティング・コミュニケーションおよび教育の取り組みを決定し牽引する。デジタル、教育、および社内コミュニケーションに特化したサブ・ワークストリームを含む。
ESGマーケット・インテリジェンス
重要な市場動向や顧客の期待をグローバルで吸い上げ、当社のESG運用力およびコミュニケーションを開発支援する。営業部門のESG代表はグローバルに顧客ベースおよび地域市場の意見を反映させる責任を負う。
ESGクライアント・レポート
コミュニケーションおよびマーケット・インテリジェンス・ワークストリームからの意見を徴収し、ESGレポートの内容について関係チームにガイダンスを助言し進化を促す。

¹² 2022年にESGタスクフォース・ステアリング・コミティーに参加

ESGに向けた投資：人材、システム、プロセス、リサーチ

人材やテクノロジーなどのESGリソースへの投資を2022年も優先事項として継続しました。

ESG専任の運用チームを拡充

ティー・ロウ・プライス・アソシエイツ・インク (TRPA)

2022年に7名のESGスペシャリストをチームに加えました。

- トンガイ・クノルブウェが債券部門ESG責任者として入社
- EMEA、米国、およびアジア市場をより広範にカバーするため、3名のアソシエイト・アナリストを増員
- 1名の責任投資データ・アナリティクス担当のシニア・アナリストが加入
- 経験豊富なポートフォリオ・アナリストをESGスペシャリストとして運用部門で採用し、営業部門に運用関連情報を提供
- 米国株式部門ポートフォリオ・マネジャーのデビッド・ローレットがインパクト投資戦略チームに加入

ティー・ロウ・プライス・インベストメント・マネジメント (TRPIM)

TRPIMは、2022年第1四半期にSEC登録の独立した米国資産運用会社として設立されました。その設立準備期間の2、3年前から、チーム発足に向けたプロセスやリサーチ体制の準備を行ってきました。TRPIM設立の詳細については原則1をご覧ください。

2022年12月末現在、TRPIMでは、米国企業をカバーするESG調査および規制リサーチの2チームに6名のESGスペシャリストを擁しています。これら2つのチームは、TRPIMのアナリストやポートフォリオ・マネジャーに対しESGファクターや分析情報をサポートし、運用パフォーマンス向上に向けて支援しています。

- TRPIMのESG責任者クリス・ホワイトハウスは2005年にティー・ロウ・プライスに入社し、2020年7月にTRPIMに移籍
- ESGクオンツ・アナリストのケビン・クラッセンは2018年にティー・ロウ・プライスに入社し、2020年11月にTRPIMに加入
- モリー・シャットはアソシエイト・アナリストとして2021年初めにTRPIMに入社
- ブランドン・リーとアリエ・ヒダルゴはアソシエイト・アナリストとして2022年にTRPIMに入社
- ギル・フォートガングは規制リサーチのアソシエイト・アナリストとして2022年8月にTRPIMに入社

ESGインテグレーションを支援するデータとツールへの投資

ティー・ロウ・プライス・アソシエイツ・インク (TRPA)

過年度にわたって、TRPAは専有の責任投資に関するデータの拡充だけでなく、運用プラットフォームにそれらを統合させるツールの開発投資を継続してきました。その一部には以下のものがあります。

- **ネットゼロの進捗**。当社は専有のデータ・セットを拡張し、投資先企業のネットゼロの進捗データを追加しました。発行体（およびポートフォリオ）のネットゼロの進捗データは、RIIMに取り込むだけでなく、現在ではそれらデータ情報にリサーチ・アナリストやポートフォリオ・マネジャーが容易にアクセスできる体制となっています。
- **ESGリサーチ・インサイト**。運用チームがアジア・パシフィック地域においてESG事案を調査分析する際に現地の洞察を確保するよう、当社では日本のガバナンス・データ・プロバイダーと契約を締結しました。また、2023年には中国の議決権リサーチ・プロバイダーとも契約する計画です。当社はまた、2023年において運用全体にわたる気候シナリオ分析を行うための支援として、気候関連データのリサーチ分析力の強化を目的に情報ベンダーを選定しました。

TRPAおよびTRPIMの両社

両運用プラットフォームに所属するESGスペシャリストはEUサステナブル・ファイナンス規制ワーキング・グループの一員であり、当社の欧州で提供する運用商品の要件を満たすための知見、手法、モジュール、および情報開示を策定しています。モジュールには以下のものがあります。

- **EUタクソノミー・モジュールおよびSFDRモジュール**。EUのESG規制に対応し、当社はこれらのモジュールを規制実施に先立って運用プラットフォームに追加しました。これにより、ポートフォリオ・マネジャーは、EUタクソノミーおよびSFDRにより定義される将来のもしくは既存のサステナビリティ評価を確認することが可能となっています。EUタクソノミーの計算ではDo No Significant Harm (DNSH：環境目的に著しい害を与えない)と最低限のセーフガードを統合しています。SFDRモジュールはDNSHとグッド・ガバナンス・テストを統合しています。

独立したESGリサーチと顧客サーベイへの投資

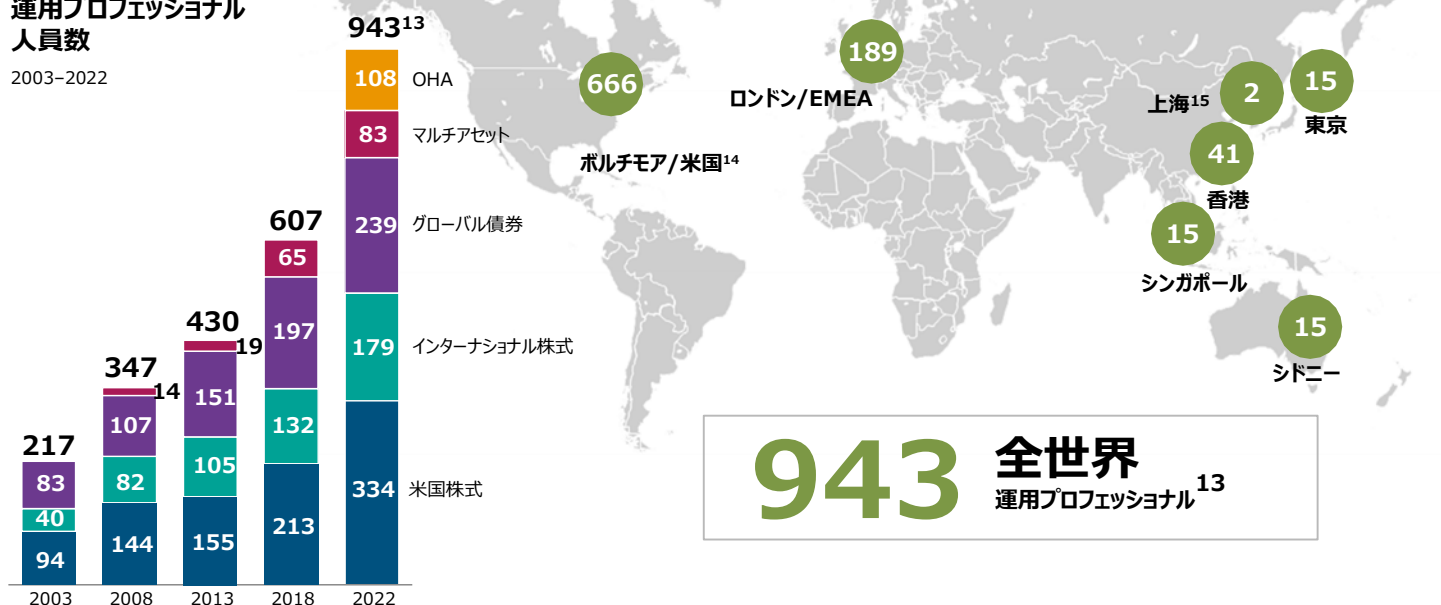
当社では、グローバルESGサーベイを実施して3年目を迎えます。この調査は、米州、欧州、およびアジア・パシフィック地域におけるアセット・オーナー、ファンド・ゲートキーパー、リテール・アドバイザー向けに実施しています。特に異なる顧客タイプや地域でESGの進捗行程も異なる段階にあるため、サーベイは、それぞれのニーズを把握できるよう設計されています。詳しくは原則6をご覧ください。

グローバル運用体制の推移

当社では、運用力の強化や運用商品の多様化のために、運用体制の強化を推進し、必要なリソースの確保に向けた投資を継続しています。

運用プロフェッショナル 人員数

2003-2022



データは2022年12月31日現在。TRPA、TRPIMおよびOHAを含む。OHAはティール・ロウ・プライスの独立子会社として経営しています。

¹³ 109ポートフォリオ・マネジャー、21アソシエイト・ポートフォリオ・マネジャー、13リージョナル・ポートフォリオ・マネジャー、15セクター・ポートフォリオ・マネジャー、209運用アナリスト/クレジット・アナリスト、59定量アナリスト、

10ソリューション・アソシエイト、85アソシエイト・アナリスト、44ポートフォリオ・スペシャリスト/ゼネラリスト、41スペシャルティ・アナリスト、85トレーダー、11トレーディング・アナリスト、4データ管理、4エコノミスト、82ポートフォリオ・モデリング・アソシエイト、43管理部門アソシエイト、およびティール・ロウ・プライス傘下会社OHAに108アソシエイト。

¹⁴ カウントには509ボルチモア拠点社員、99ニューヨーク拠点社員、13サンフランシスコ拠点社員、33ワシントンDC拠点社員、11フィラデルフィア拠点社員、および1テキサス拠点社員を含む。

¹⁵ 2名のリサーチ限定社員。

外部サービス・プロバイダーの利用

当社のESGのアプローチは各種運用戦略のプロセスに緊密に統合されています。当社は原則7に記したプロセスを用いた独自のファンダメンタルズ・リサーチを行っています。当社専用のESGフレームワークは、当社独自のファンダメンタルズ・リサーチだけでなく、定量ESGデータセット共有を通じて運用実務に定着しています。

定量ESGデータ・セットの利用は個別の有価証券のESGパフォーマンスのベースラインを策定する上で有益であり、プロセスを効率化させ、ポートフォリオをベンチマークと比較することを可能にします。

当社は2022年も引き続き第三者データサプライヤーからのデータを利用し効果的に定量分析を進め、定性分析にかかる時間の確保を追求しています。

当社は第三者データで業務を行うにあたっては最高品質のデータ取得を追求しています。当社のベンダーの監視については原則8に記載されています。利用している主な外部データは次の通りです。

- TRPAとTRPIMでは、Sustainalytics、Bloomberg、会社報告書データ、および当社のリサーチ情報のデータをもとにした自社開発モデルのRIIMを使用しています。RIIMに直接フィードするこれらデータ・インプットに加え、他のベンダーからの第三者リサーチも利用しています。
- 当社の除外スクリーニングの主要データ提供ベンダーは、TRPAではMSCI、TRPIMについてはBloombergです。
- 当社では、外部情報ベンダーであるInstitutional Shareholder Services (ISS) から議決権行使情報をインプット情報として使用し、自社の行使方針に照らして適用しています（詳細は原則12を参照）。

これらの外部および独自の情報ソースの活用は、個別証券についてESGプロファイルを構築し、当社のESGスクリーニングおよび分析を実施するために必要なデータを効率的かつ一貫性を持って提供するもので、これらは当社アナリストの詳細なファンダメンタル・リサーチに利用されます。

研修と人材教育

ティー・ロウ・プライスでは、当社社員に対して、従事するポジションにおいて、その能力を最大限に発揮でき、進化できるよう機会を与えることを目標としています。キャリア開発は最終的には個人の責任ですが、当社は、継続的なトレーニング、メンターリング、チームワークを推奨する文化を通じて支援を提供しています。

こういった支援には、ESG投資のためだけでなく、コーポレートESGトレーニングを通じた当社独自の取り組みを通じて、当社のグローバル社員のESGについて継続的な意識づけと知識習得を促進することが含まれます。こういったトレーニングセッションは、進化する顧客のニーズを把握し、知識武装して顧客をサポートし、当社のESGに係るサービス強化のために必要な知識を確実に得るために、極めて重要なものです。

ここ数年間のこういった取り組みは、欧州やSICAV商品を販売する他地域の社員が、EUの持続可能な財務規制を認識し、それが当社の商品提供に対して何を意味するのかを理解する能力を確実に得るために、特に重要となりつつあります。

世界中の当社社員のために、ESG導入トレーニングモジュールを継続的に展開	
ビデオ、テーマ、ポッドキャストを含む50を超えるESGリソースを備えた社内ESG教育ポータルを創設	SFDR、委任法令、EUタクソミー、PAIおよびティー・ロウ・プライスのサステナブル投資に対するアプローチをカバーする規制に関する独自のトレーニングを、EUサステナブルファイナンス規制をカバーする投資、営業その他の社員に提供。
当社のコーポレートESGの社内での取り組みについて、ポッドキャストやビデオを通じて、世界中の社員の意識を向上。	

2022年に実施した社内ESG教育トレーニングの概要

- **新人アナリストのオリエンテーション** - 各新人アナリストは、内容を掘り下げた複数日にわたるオリエンテーションの一環として、責任投資とコーポレートガバナンスについてのトレーニングを受けます。このトレーニングは米国メリーランド州ボルチモアで、毎年9月に行われます（ただし、2022年はハイブリッド開催）
- **ディスカッションフォーラム** - 新人アナリストへのトレーニングに加えて、ESGファクターを運用プロセスに統合する方法を習得するための、全社にわたる運用プロフェッショナルとのフォーラムを実施

- **ESGグローバルおよび地域トレーニング** - 当社のESG投資スペシャリスト、プロダクト、法務およびコンプライアンスのチームは、地域の規制、ESG商品の取り組み、責任投資モデル（RIIM）、インパクト投資、ESG格付け、気候関連トピックスなどを網羅した定期的なトレーニングセッションを提供しました。

2022年には、ティー・ロウ・プライス・ルクセンブルク籍ファンドの商品提案を支援する趣旨で、当社の投資および営業チームのための、一連の必須および情報提供目的のEU規制トレーニングセッションを行いました。トレーニングは、当社営業チームがサポートする顧客のタイプ別に用意されました。さらに、必要に応じて、ファンド管理チームなど任務特有のトレーニングを提供しました。トピックスには、規制要件の概要、欧州ESGテンプレート（EET）報告、委任法令、サステナビリティへの主要な悪影響に関する方針（PAI）などがあります。

2022年第4四半期には、EUサステナブルファイナンス規制の概観、当社のサステナブル投資のアプローチ、ティー・ロウ・プライスの商品提案においてそれが意味するところのプレゼンテーションを行いました。社内では、トレーニングセッションとテーマ・メッセージ文書を通じて、外部には欧州の顧客向けライブウェビナーやホワイト・ペーパーを通じて提供しました。

- **グローバルの社員向けトレーニング** - このトレーニングは、社内のESGスペシャリストや外部機関のFitch Learningを講師として実施しました。2022年には、Fitch ESG Foundation Certificateの受講完了率が76%を記録しました。2022年には、当社の欧州・中東・アフリカ、アジア太平洋地域および米州の営業チームからグローバルで登録した社員について、受講完了率が79%となりました。

この証明書は、次の4つのモジュールを対象としています。ESGファクター、ESG市場とエンゲージメント、ESGの投資分析のインテグレーション、およびESGのポートフォリオ運用ヘインテグレーション。

- **CFA協会認定証券アナリスト®（CFA®）¹⁶** - 当社は、関連するトレーニングやCFA協会認定証券アナリスト®（CFA®）、ESG投資におけるCFA協会資格の取得といった能力開発の機会を通じて、当社社員の能力開発を支援しています。
- **コーポレートESG戦略** - 2022年、当社のコーポレートESGチームは、引き続きESG教育チームと協力して、当社のグローバル・ビジネスに携わる社員が最新の情報を取得し、当社の社内コーポレートESG戦略の更新情報を得られるようにするためのツールやリソースを構築しました。

¹⁶ CFA® およびCFA協会認定証券アナリスト® は、CFA協会が所有する登録商標です。

報酬制度とインセンティブ

ティー・ロウ・プライスは、昨今の厳しいビジネス環境に際しても、長期債務はなく強固なバランスシートを維持しています。こうした安定した財務基盤があるからこそ、顧客の利益を最優先するための長期的な経営方針を維持でき、継続的な設備・人材投資を可能としています。

例えば、ティー・ロウ・プライス・インターナショナル・リミテッド（TRPIL）の社員の賞与は裁量的に決まり、個人の業績評には、服務行為、連携、顧客第一の姿勢、誠実さと責任感を持った行動、知的好奇心や革新性の醸成、多様性の許容、規律性とリスク意識、情熱と卓越性の追求、社内規定やマニュアル（倫理規範を含む）の遵守、任務に関連したコンプライアンス研修の受講実績などの項目のレビューが含まれます。

当社では、パフォーマンス管理と報酬プログラムにおいて、投資の意思決定におけるスチュワードシップ手順とESG要素の統合を含め、社員の動機付けに使用しています。

ESGスペシャリスト・チーム：明確な目標を設定し、これらの目標達成に準拠させた段階制の報酬額を適用しています。

運用プロフェッショナル：チーム特性の違いや異なる視点との調整を確実にするために、当社ではリサーチアナリストの評価において、投資アイデアの他チームとの情報共有、幅広いアイデアの創出、投資パフォーマンスへの貢献度により評価しています。

- ポートフォリオ・マネジャーの報酬は長期的な視点をもとに、1、3、5、10年の期間で評価されます。
- ポートフォリオ・マネジャーは、パフォーマンスの一貫性に比例して報酬額が多くなります。また短期的な担当運用戦略の残高の変動は重要な要素として考慮されません。
- パフォーマンスは、絶対値、ベンチマーク対比、リスク調整後で評価します。相対パフォーマンスとリスク調整後のパフォーマンス評価では、担当運用戦略の適切なベンチマーク、並びに競合他社の比較対象となる運用戦略を参照して決定されます。
- サステナビリティ・リスクやESG目標についても、運用プロセスや報酬インセンティブに統合されています。
- 運用プロフェッショナル社員は、投資推奨や投資意思決定において、サステナビリティ・リスクやその他のESGファクターを適切に織り込む責任を持ちます。

例えば、TRPILでは、ESG分析を運用プロセスに統合させた度合を各自の報酬を決定する定性面のパフォーマンス評価の一環として組み込み、ポートフォリオ・マネジャーやアナリストに対して前述した責任を維持させるようにしています。

顧客リレーション担当営業チーム：顧客リレーション担当営業チームは、お客様とそのニーズをよりよくサポートするために、ESGの知識と洞察の習得を営業部門全体に周知しています。例えば、当社のグローバル・コンサルタント・リレーションチームは、顧客やコンサルタントのニーズを常に当社のビジネスの最優先事項とするために、ESGタスクフォースに担当メンバーを常任させています。この担当者自身の評価プロセスの中には、ESG目標達成も含まれています。

多様性、公平性、包摂性：当社が目指すのは、資産運用業界においてマイノリティ・グループからの人材の採用および人材確保・開発を進めることです。年次でコーポレートDEI（多様性、公平性、包摂性）目標を設定し、多様な人材の採用、開発、昇進および維持と当社全体の多様性の向上を目指しています。さらに、全ての社員が、当社でのキャリアを通じて公正かつ公平に報酬を受けられるよう努めています。これを検証するために、当社は外部のコンサルタントに依頼して年次報酬公正性監査を実施し、その業績年度内に起きた変則的な事項に対応することに取り組んでいます。

各社員は、DEI目標を設定する必要があります。この目標設定では、各自が共通のDEI目標達成に向けて期待と責任の概要を記載します。

これらのDEI目標および現在までの達成状況については、当社の[ESGコーポレート・アニュアル・レポート](#)をご覧ください。



期末の振り返り

この2、3年間、世界的なパンデミック、地政学リスク、インフレ率の上昇や高金利など、世界中の投資家たちは困難な課題を突き続けられてきました。こうした課題にもかかわらず、当社は他社とは一線を画す企業文化と投資哲学を維持し、オーク・ヒル・アドバイザーズをティー・ロウ・プライス・グループに迎え入れ、独立した運用会社としてティー・ロウ・プライス・インベストメント・マネジメント・インクを設立しました。2023年を臨むにあたり、中核的組織のESGイネーブルメント・チームの創設は、当社が引き続きお客様や他のステークホルダーの期待に沿うことを確かなものにする一助になると考えています。

署名機関は、顧客に最善の利益を提供することを最優先とするよう利益相反を管理する。

利益相反に関する方針

当社の利益相反に関する方針は、当社の倫理行動規範内（当社ウェブサイトの[こちら](#)から入手可能）に含まれています。利益相反を回避できない場合、組織的および事務的な管理や、必要な場合には顧客への開示を通じてそれを緩和する道を探ります。ティー・ロウ・プライスは、ビジネス活動の中で利益相反が発生しそうな状況において指針となるような、追加の方針や手順を定めています。

倫理行動規範

当社の倫理行動規範（規範）は、当社が顧客に対して有する受託者義務を認識しつつ、社員が利益相反についてどのように考えるべきかの機微を規定しています。全ての社員は、ティー・ロウ・プライスの方針に従って、利益相反を特定し、報告することが求められています。規範の主な指針には以下が含まれます。

- **社員に対する指針**：規範は、社員が会社の期待に添った方法で利益相反を認識し対応することを支援する指針を示しています。必須のトレーニングと受講終了認定を毎年実施しています。当社の倫理コミッティーが、規範の策定、維持および管理の全体的な責任を負っています。方針が存在しない場合、実際のまたは潜在的な利益相反が疑われる事象が起きた場合、適切な役職員、グループまたはコミッティーに報告され、さらなる調査と解決策が執行されます。
- **報告と特定**：特定の利益相反を報告する義務は個々の社員が責任負いますが、コンプライアンス・プログラムの全体的な構成や子会社に特有のプログラムでは、これらの分野特有の利益相反の特定と対応について、関係する事業部門に責任の重きが置かれています。
- **利益相反の定義**：事業部門では、例えば以下の利害関係者において、通常の業務で発生する利益相反の特定を目指しています。(a) 管理職、従業員、当社や顧客に直接的または間接的につながる人物を、当社ファンドまたはかかるファンドの投資家、(b) 顧客、ファンドまたはかかるファンドの投資家や他の顧客、ファンドまたはそのファンドの投資家。
- **利益相反の管理**：当社のマネジメント・コミッティーやティー・ロウ・プライス・グループ子会社の取締役会も、利益相反を特定し、適切に管理されるよう保証する責任を負います。様々なグループや個人を支援サポートする強固なプログラムが存在します。これには、内部監査グループ、コンプライアンス・チーム、法務部、リスク管理チーム、および事業部門がそれ自体の内部に組み込まれた様々なコンプライアンス・リソースがあります。

潜在的な利益相反が特定された場合、ティー・ロウ・プライスは、かかる利益相反を回避する対応策を探ります。回避のための対策は事案により異なりますが、以下が含まれる可能性があります。

- 特定の従業員の活動の禁止
- 職務の分離
- 情報障壁の策定
- 特定の商品またはサービス提供の停止

ただし、全ての利益相反を回避することは、ビジネスが進む中で常に実行可能というわけではありません。利益相反を回避できない場合には、効果的な組織的および事務的な管理を通じて影響を最小化する抑制策の道を探ります。規範や様々なグローバル・コンプライアンス方針に加えて、事業部門の業務アニュアルや監視委員会の趣意書に、特定の利益相反やその管理方法が含まれる場合があります。

当社の利益相反方針と、スチュワードシップへの適用方法

当社は、潜在的な利益相反に対処するための包括的なアプローチとして、顧客利益対し最善の方法を探ることで利益相反を解決します。潜在的な利益相反やそれに対応できるかについては、以下で説明します。

所有構造に関連した潜在的な利益相反

当社の様々な部門において、社債の発行体との取引関係に関連した利益相反は起きにくいと考えています。この種の利益相反は、より多角化した金融サービスグループにおいて起こりやすいリスクと考えます。ティー・ロウ・プライスは1937年以来今日まで資産運用事業を専業とし、1986年に上場しました。当社の受託運用資産規模は、堅固な財務と共に、顧客のニーズを支えています。当社の強力なバランスシートと、相当規模の財務資源は保守的に管理されており、そのおかげで、社員は顧客の運用ニーズに注力することが可能となっています。

個人に関連した潜在的な利益相反

当社の2022年のスチュワードシップ行為に関連して、当社の利益相反排除のための各事業部門の方針及び手順に対して、個人によるかかる重大な違反はありませんでした。当社の規範は全従業員に対して、自己の利益が当社顧客の利益と相反するような「妥協する立場」に自らを置かないよう求めています。規範では、従業員が特定の外部ビジネス活動に関与することに制限を課しています。当社は、潜在的な個人の利益相反を特定するため、様々なリスク査定や評価手順を導入しています。個人の金融商品取引、贈答や接待、社外活動、政治献金などの潜在的な利益相反を監視するプログラムが設定されています。加えて、ポートフォリオ・マネジャーまたはESG投資コミッティーのメンバーで特定の議決権行使に関して個人的な利益相反関係にある者は、自らが辞退することとし、かかる委任に関する議決権の決定に参加しないよう求めます。個人にかかる利益相反の例としては、近親者がティール・ロウ・プライスが投資を行っている上場企業の取締役を務めている場合などがあります。

ティール・ロウ・プライスのコンプライアンス部は、重大な利益相反のきっかけとなり得る、当社のグローバル企業との関係の登録簿を保持しています。登録簿には、ティール・ロウ・プライスに重大なレベルで運用商品またはサービスを提供する企業、当社の重要な取引相手、当社の重要な顧客、当社の重要なレコード・キーパー、およびティール・ロウ・プライスの取締役会のメンバーが兼任する他企業などの情報が記載されています。

この登録簿は毎年更新されます。登録簿に記載されている情報は一般的に、利益相反の性質、監督責任を有する当事者、および該当の可能性がある関連方針、手順および（または）開示などがあります。登録簿および関連する方針や手順は、関連する事業部との会合や関与を含め、定期的にレビューが行われます。また、登録簿は、コンプライアンス評価、社内査定計画および開示レビューに情報を提供する際にも使用されます。

スチュワードシップ行為に関連した潜在的な利益相反

スチュワードシップ行為に関して、議決権の行使またはポートフォリオで保有する企業との正式な書面によるやりとりといったエンゲージメントなどにおいて、当社の利益と当社顧客の利益との間に潜在的な利益相反が起こる可能性があります。リスクは、以下に記載の当社の議決権行使管理方針および手順により管理・監視されます。

議決権行使（監督）

TRPAとTRPIMのESG投資コミッティーは、議決権行使に関連したティール・ロウ・プライスの利益と顧客の利益との間の潜在的な利益相反を監視し、解決する責任を負います。TRPAとTRPIMのどちらにも、同じ方針および利益相反の枠組みが設定されています。当社は、議決権行使活動が当社顧客の利益以外の利益に影響を受けないようにするための、技術面およびコンプライアンス面での安全策を採用しています。当社は、顧客対応、マーケティングまたは営業の担当者をESG投資コミッティーに入れないことで、社内の利益相反を防止しています。

当社があらかじめ決定した標準的な議決権行使のガイドラインは、当社の議決権行使における潜在的な利益相反を回避するよう設計されています。このガイドラインに反して議決権が行使されると、投資先企業が当社の重要なビジネスパートナー、取引先、供給業者または顧客でもある場合には、潜在的な利益相反を生む結果となる可能性があります。したがって、当社はポートフォリオ・マネジャーに対して、当社の議決権行使方針に反した、マネジメントに有利になるような行使をする場合には、その理由を文書化するよう求めています。こういった議決権行使は事前に、ESG投資コミッティーのメンバーによる極めて高レベルの精査の対象としています。

当社のスチュワードシップ方針に記載されている既存の規定で捕捉されていない利益相反が懸念される場合は、当社の倫理コミッティーに事象報告されます。なお、こういった事象は、過去に発生したことはありません。

株式種類または資産クラスに関する潜在的な利益相反

当社顧客が互いに潜在的な利益相反に遭遇するような領域としては、顧客が同一発行体の異なる証券を保有している場合があります。例えば、ある戦略では優先株式を購入する可能性がある一方で、他の顧客が普通株式を保有している、あるいは当社が特定の発行体の債券と株式の両方に投資しているなどがあります。これらの証券のそれぞれの所有者の利益が互いに相反する可能性があるという事例が存在します。こういった潜在的な利益相反を管理する当社の仕組みには、当社のシニアマネジメントの関与や、利害関係を持つ当事者間の社内での完全な透明性の確保などが含まれます。

潜在的な利益相反の例としては、ポートフォリオ・マネジャーが投資対象企業の取締役会に対して、企業の戦略方針の特定の変更や、コーポレートガバナンス実施の改善を訴える手紙を書くことといった場合があります。こういった場合、当社のコンプライアンス部門は、当社の顧客がその企業の債券を所有していないかを確認します。所有している場合には、関連する債券ポートフォリオ・マネジャーに、その手紙の内容を検討し、コメントを提供する機会が与えられます。同様に、債券ポートフォリオ・マネジャーが最初に動く場合には、株式ポートフォリオ・マネジャーが関わることを認めます。当社の株式部門および債券部門のリーダーは、法務およびコンプライアンスチームと共に、企業に対するいずれの提言も、採用された場合には、その会社の様々な証券にどのような影響を与えるのかを評価します。

重要なのは、当社のポートフォリオ・マネジャーおよびアナリストは、当社顧客のポートフォリオに含まれる企業の経営陣に日常的に関与しているという点です。こういった対話は通常、企業戦略、財務および業績、業界環境や資本配分が中心で、しばしば環境、社会またはガバナンスの話題を含みます。社内の透明性は、潜在的な利益相反を緩和します。全てのTRPA会議はオープンで、当社の株式、債券、マルチアセット、およびESGチームが共有するカレンダーで確認することができます。TRPIMも、同様の「オープン」のアプローチを採っています。クレジットおよび株式アナリストは、共に投資対象先の経営陣とのミーティングに日常的に参加し、資産クラス固有のフィードバックを企業に提供しています。全ての戦略の顧客の利益が公正に代表されるよう、こういった会議は完全な社内透明性とアクセスを担保するよう設計されています。

M&Aシナリオにおける売り手と買い手の持分の間にある潜在的な利益相反

当社顧客が買収の売り手と買い手双方を同一戦略で所有している場合、当社は売り手と買い手の株式について、各企業の株主の利益のみに基づき議決権を行使します。例えば、企業Aが企業Bを、当社が割高と考えるプレミアムを含む価格で買収しようとしているとします。両企業の株主がその取引に関する議決権を与えられていると仮定すると、各企業の株主に対する当社の受託者義務を行使するために、当社は企業Bでは取引に賛成票を投じますが、企業Aでは反対票を投じます。

顧客の資産が当社の既存顧客の資産に投資される場合の潜在的な利益相反

時に、顧客が、ティー・ロウ・プライスまたはグループ会社を投資委任先もしくはレコード・キーパーとして指名している企業の証券に投資している場合があります。加えて、顧客が、ティー・ロウ・プライスのファンド、ティー・ロウ・プライスのグループ会社の取引先企業、またはティー・ロウ・プライスもしくはその関連会社に重要なレベルの商品やサービスを提供している企業に投資する場合があります。当社顧客口座のための投資は、当社の受託者義務に従って、他の関係を考慮することなく実施されます。

ティー・ロウ・プライス・グループの複数の運用会社間の利益相反

当社は、原則5に基づき、OHA、TRPAおよびTRPIMとの間で情報障壁について協議しています。OHAの運用商品の性質を鑑みて、当該利益相反リスクはTRPAとTRPIMとの間で起こりうる可能性があり、同一の発行体についてポートフォリオで保有がある場合が中心となります。当社は、TRPAとTRPIMはそれぞれ別々に投資家との運用報告会議を開催する予定で、企業の調査活動に関して、2社間で運用チームやスチュワードシップチームとの調整は行われていません。

利益相反の開示

当社は顧客に対して、重大な利益相反についてSECフォームADVパート2Aで開示することを保証しています。このフォームの規定では、当社のビジネス、手数料、利益相反、懲戒情報やその他該当する規制上の開示事項、詳細な記述の書面を準備することを求めています。加えて、当社の利益相反の管理では、顧客、ファンドまたはかかるファンドの投資家の利益を損なうリスクの防止を十分に担保できないと合理的な確信を持って考える場合には、当該利益相反事象について具体的な開示を選択する場合があります。かかる開示は、関連する司法管轄区域および特定のシナリオに適用される規制団体の要件に従い、一般的な性質および/または利益相反の根拠を含み、顧客が十分な情報を持って決定を下せるようにします。顧客の開示についても定期的にレビューが行われ、記載内容が最新であることを確認します。

本情報提供資料に提示されたプロセス図は、TRPAとTRPIMが従うステップを示しています。

議決権行使：潜在的な利益相反を監視・解決するためのステップ

1 ビジネス関係の分析



当社のコンプライアンス部門は、利益相反を引き起こす可能性があるビジネス関係を毎年分析しています（グループ運用会社の顧客、レコード・キーピング・サービスを提供している顧客、取引先企業、およびベンダーを含みます）。

2 上場企業とのミーティング・スケジュール



各カテゴリーについては、当社のコンプライアンス部門が、当社の各カテゴリーの重要なビジネス関係の一覧を更新し、その後上場企業の株式をリストに絞り込みます。

3 役員兼務状況



ティー・ロウ・プライス・グループの役員またはティー・ロウ・プライス・ミューチュアル・ファンドの取締役が役員職を兼務する上場企業をリストに追加します。通常、最終リストは世界の約100社の発行体企業が記録され、毎年議決権行使プラットフォームにアップロードされます。

4 議決権行使ガイドライン



当社の議決権行使ガイドラインは、ESG投資コミッティーにより予め公開しています。これは、顧客の代理として議決権を行使する際の標準的なガイドラインとして用いるため、潜在的な利益相反を起きにくくと言えます。

5 通常ではない議決権行使のあぶり出し



ガイドラインに矛盾する議決権行使については、1名または複数名のポートフォリオ・マネジャーが、当社の標準ガイドラインに反して企業にとって有利に議決権を行使しようとする場合、当社の議決権行使システムが複数の自動検知警告を発生し、かかる行使案件を特定します。

6 利益相反発見のための精査



標準的なガイドラインと異なる議決権行使がシステムに入力されると、直ちにシステムが検閲を開始し、潜在的な利益相反の可能性のある案件として当該企業リストが作成されます。当該情報は、ポートフォリオ・マネジャーはいかなる場合であっても見ることができません。

7 無効とする根拠



ガイドラインと異なる行使案件がシステムで特定されると、議決権行使の詳細とガイドラインを無効とした理由がESG投資コミッティーの上級メンバーのサブグループに送られ、投票に先立ってレビューが実施されます。

8 承認プロセス



ESGコミッティーは、ポートフォリオ・マネジャーの異なる行使理由に合理的な根拠があるかどうかを判断します。その際にESG投資コミッティーメンバーの最低でも2名の承認を得る必要があります。

2022年の議決権行使

当社では、通常のリサーチ活動やスチュワードシップ行為において日常的に利益相反が起こるとは考えていません。しかし、全ての上場発行体企業は毎年株主総会を開いており、その一部は当社の重要なビジネスパートナーであることから、議決権行使内部に潜む潜在的な利益相反が時に発生する可能性があります。2022年の報告では、TRPIMで1件、TRPAで1件、計2件の潜在的な利益相反が特定されました。これらの潜在的な利益相反については、当社の対応策と共に次項でケーススタディとしてご紹介します。

ケーススタディ

議決権行使活動における利益相反への対応

共有兼任ディレクターに関連した議決権行使の例外の承認（TRPIM）	
ManTech International	
国名	米国
問題	ディレクターの選任
レビュー	TRPIMのESG投資コミッティーのサブグループによる詳細なレビュー
成果	<ul style="list-style-type: none"> ■ 例外の承認 ■ 経営陣への賛成
潜在的な利益相反	この報告期間中、当社は、報酬コミッティーのあるメンバーがティール・ロウ・ブライス・グループ・インクのディレクターでもある企業の年次株主総会において、報酬問題について議決権を行使しました。
アプローチ	<p>当社の議決権行使のガイドラインは、報酬コミッティーのメンバーの支持を「保留する」よう示唆していました。この企業は株主総会において、「Say on Pay（経営陣の役員報酬について株主が意見表明をする制度）」投票は提供しませんでした。かかる投票制度がない場合、当社ガイドラインは一般的に、深刻な懸念事項をコミッティーのメンバーにエスカレーションすることを求めます。問題となったのは、あるシニアエグゼクティブの雇用契約における、要件が1つの退職金条項の存在でした。当社はその期間の報酬コミッティーの決定を評価すると共に、当該期間において、この企業では全体として支払と実績が密接に整合していると評価しました。また、この企業は、当社が公正と考える取引でプライベートエクイティ企業に買収される契約を締結していたという事実を考慮しました。</p> <p>結論として、本事例においては、報酬コミッティーの3名のメンバーの再選に反対することは適切ではないとしました。当社の標準的な議決権行使方針は無効とされ、またこの企業は当社があらかじめ定めた潜在的な利益相反のリストに載っていたため、この投票は、当社のESG投資コミッティーのサブグループによる追加レベルのレビューの対象となりました。メンバーはこの例外を承認し、3名のディレクター選任に対する賛成票が提出されました。</p>

資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。

当社の重要な顧問顧客である通信会社での議決権行使（TRPA）	
T-Mobile US, Inc.	
国名	米国
問題	取締役の再任
レビュー	<ul style="list-style-type: none"> ■ 当社ESG投資コミッティのサブグループによる詳細なレビュー ■ ティー・ロウ・プライスが過去例に倣って議決権行使のガイドラインを無効にした
成果	標準議決権行使ガイドラインの無効を承認して、取締役の選任に賛成。
潜在的な利益相反	当社は最近、当社の重要な投資顧問顧客でもある米国通信会社の年次株主総会で議決権を行使しました。この会社はドイツテレコムAGが議決権株式の半数以上を所有しているため、ドイツテレコムAGに支配されています。報酬委員会の構成について、長期的な問題が存在しています。複数のメンバーが支配株主の代表者であり、その一方で、当社は一般的に企業に対して、報酬委員会は完全に独立した形とするよう求めています。
アプローチ	支配事業体が取締役に占める割合は、その経済的利害関係に見合っています。ティール・ロウ・プライスの通常のガイドラインの下では、この取締役の構成は妥当です。ここで問題なのは、戦略的な投資家が報酬委員会を代表しているという点です。当社のポートフォリオ・マネジャーの見解は、この戦略的パートナーは資産の実際のスチュワードであり、その利益は一般の投資家と極めて密接に一致していることが証明されているとしています。こういった理由から、ポートフォリオマネジャーは、支配株主が報酬委員会に参加することは適切であると考えています。過去何年間も同様に、当社は対象となる取締役に賛成票を投じました。当社の標準的な議決権行使方針は無効とされ、またこの企業は当社があらかじめ定めた潜在的な利益相反のリストに載っていたため、この投票は、当社のESG投資コミッティのサブグループによる追加レベルのレビューの対象となりました。コミッティのメンバーは例外を承認し、取締役に賛成票を投じました。

資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。



期末の振り返り

当社の利益相反の管理に関するプロセスは、概ね2021年レポートで述べた内容とほぼ一致しています。2022年の主な変更点は、当社の利益相反の管理プロセスが、TRPAからTRPIMまで拡大されたことです。もう1つの主な変更は、2021年レポートのレビュー中に、当社のTRPAのESG投資コミッティのメンバーから得たフィードバックを基に、当社のスチュワードシップ・レポート内での議決権行使における利益相反の実例で、匿名化を廃止しました。

原則4

署名機関は、市場全体およびシステムック・リスクを特定し、それに対応することで、十分に機能する金融システムを促進します。

市場全体のシステムック・リスクの特定方法

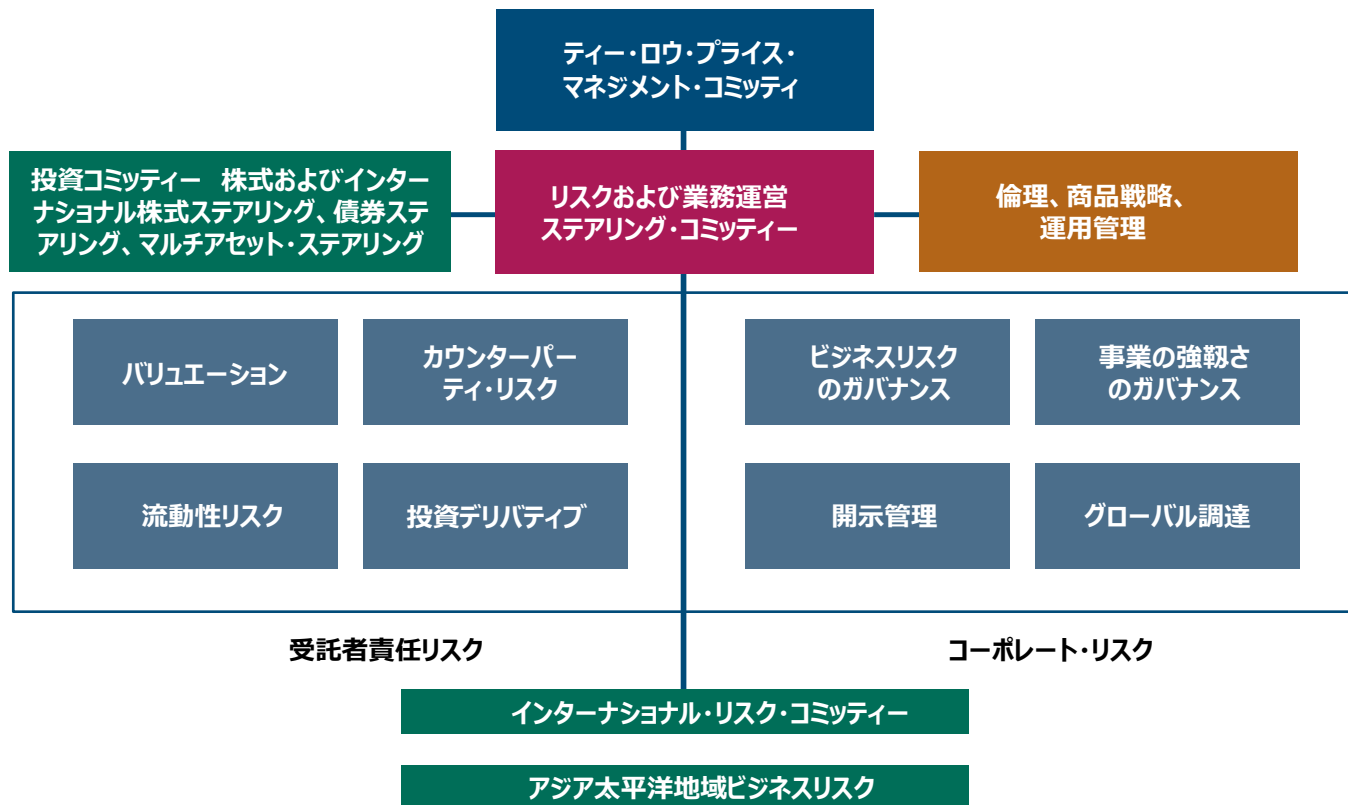
ティー・ロウ・プライスは、包括的なリスク管理プログラムで、組織全体を通じた適切な管理と独立したリスクの監督を保証しています。このプログラムには、対処が必要となる可能性のある問題やトレンドを特定するために、業界や市場動向、政治情勢、その他のイベント情報を精査しています。ティー・ロウ・プライス・グループの取締役会が、リスクとリスク管理プロセスの監視の最終的な責任を負います。

当社の最高リスク責任者（CRO）は、ティー・ロウ・プライス・エンタープライズ・リスク・グループ（ERG）を運営しており、また全社の上席役員から構成されるリスクおよび業務運営ステアリング・コミッティー（ROSC）のメンバーです。

CROとROSCは当社のリスク管理戦略を設定し、ティー・ロウ・プライス・グループの取締役会と当社のマネジメント・コミッティーに代わり、リスク対応を監督しています。CROは、当社の最高業務責任者に対して報告を行い、またティー・ロウ・プライスのマネジメント・コミッティーのメンバーです。

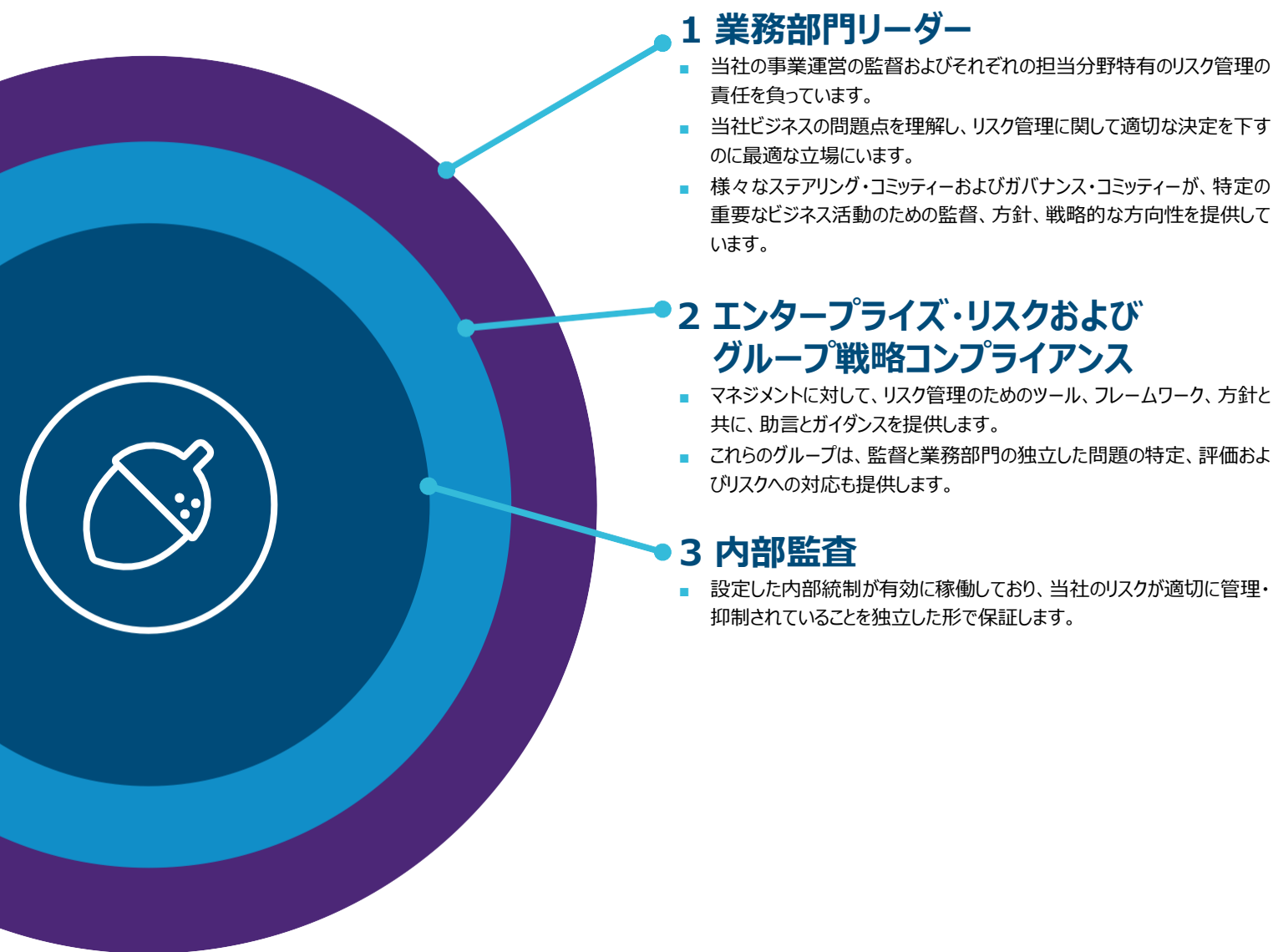
複数のガバナンスおよび業務運営コミッティーが存在し、重要な問題をリスクおよび業務運営ステアリング・コミッティーまたはマネジメント・コミッティーにエスカレーションしています。

ティー・ロウ・プライスのリスク・コミッティー



リスク管理 = 3つ防衛ライン

当社のエンタープライズ・リスク管理プログラムは、3線防衛でリスクの効果的な特定、評価および管理を行うよう設計されています。



1 業務部門リーダー

- 当社の事業運営の監督およびそれぞれの担当分野特有のリスク管理の責任を負っています。
- 当社ビジネスの問題点を理解し、リスク管理に関して適切な決定を下すのに最適な立場にいます。
- 様々なステアリング・コミッティーおよびガバナンス・コミッティーが、特定の重要なビジネス活動のための監督、方針、戦略的な方向性を提供しています。

2 エンタープライズ・リスクおよびグループ戦略コンプライアンス

- マネジメントに対して、リスク管理のためのツール、フレームワーク、方針と共に、助言とガイダンスを提供します。
- これらのグループは、監督と業務部門の独立した問題の特定、評価およびリスクへの対応も提供します。

3 内部監査

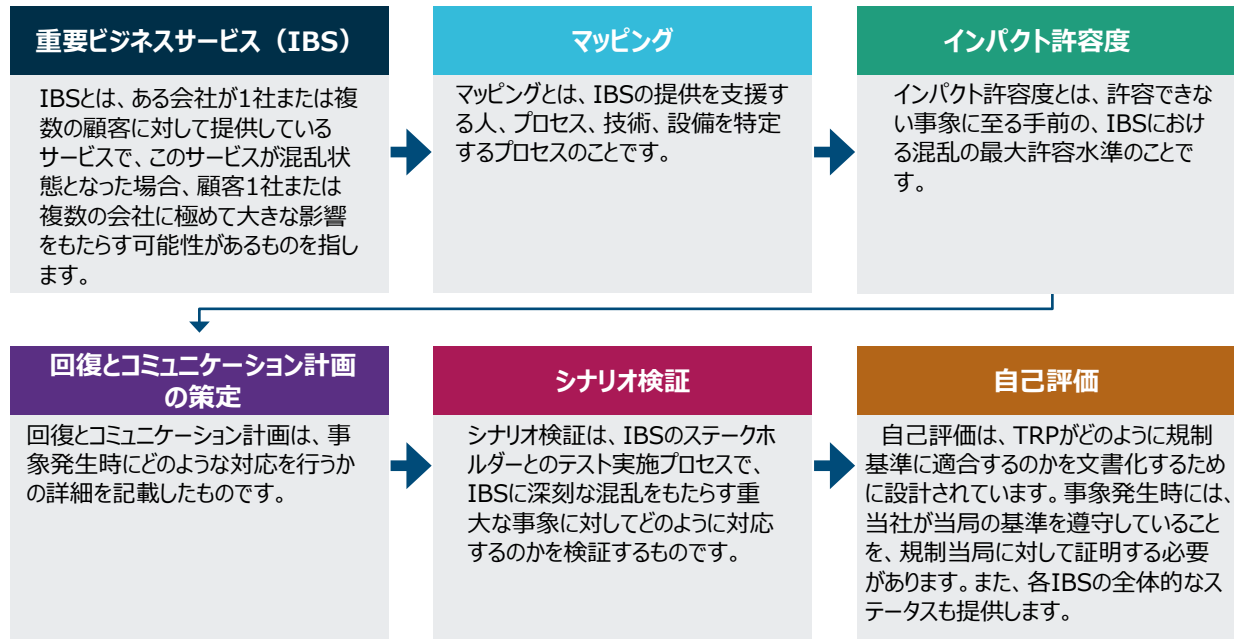
- 設定した内部統制が有効に稼働しており、当社のリスクが適切に管理・抑制されていることを独立した形で保証します。

マネジメントによるコーポレートリスクの監督

マネジメントによる監督の鍵を握る要素は、ビジネスリスクが適切に監視され、管理されていることを保証することです。最高リスク責任者およびERGは、当社顧客の投資リスクと当社のビジネスおよび業務運営リスクを予防的に特定し、関心を高め、監視する責任を負います。エンタープライズ・リスク管理のビジネスラインのリスク責任者は、指定された事業部門とパートナーを組んで、気候変動を含むビジネスリスクの全ての側面を特定、評価および監視するためのガイダンスとサポートを提供します。2022年に特に注力した分野は、規制面への注力により業務運営の強靭さ、および市況を鑑みた投資リスクでした。

ケーススタディ：導入済み - 業務運営面の強靭性

英国金融行為規制機構（FCA）はイングランド銀行と連携して、2021年3月に業務運営の強靭さに関する方針を策定しました。この方針は、金融サービス会社に対して、業務運営上の混乱に対する自社の強靭さを高めるためのフレームワークを規定しています。この規制フレームワークの要件に対応するために、ティー・ロウ・プライスは、当社の事業運営に不可欠な9つの重要ビジネスサービスを特定しました。2022年に、対応しなければ顧客に害を及ぼす結果となるかもしれないこれらの重要なビジネスサービスの脆弱性を特定する、部門横断プロジェクトが完了しました。特定した脆弱性に対応する緩和計画が策定され、この計画の進捗は、上級マネジメント、および新たに設置されたオペレーショナル・ガバナンス・フォーラムを含むガバナンスチームが、四半期毎に提供される報告を通じて監視します。



ケーススタディ：導入済み - 市場全体の影響とシステミックリスクの評価

投資リスクチームは2022年に、以下を含む、市場の発展を基にした複数のストレスシナリオを設計しました。

- インフレと金利の上昇
- モメンタム株の株価下落
- グロース株からバリュー株へのローテーション
- 株式市場全般の弱気相場
- 中国経済の減速
- 米連邦準備制度理事会の政策に対する反応

モデル化されたイベントが実現された場合、ティー・ロウ・プライスの投資戦略がそのベンチマーク対比でどのようなパフォーマンスとなる可能性があるかを理解するために、こういったシナリオが当社が運用するポートフォリオに適用されました。このシナリオ分析の結果は運用部門のマネジメント、およびモデル化されたイベントから最も大きなマイナス影響を受けるであろうポートフォリオ・マネジャーに伝達されました。市況の動きに合わせてストレスシナリオが更新され、新たな情報を組み入れ、ポートフォリオ・マネジャーが自身のポートフォリオ内でポジションを変更したかを知るために、必要に応じて再分析が行われました。

当社の受託者責任リスク管理アプローチの概観

受託者責任リスクまたは投資リスクは、ポートフォリオの全ての証券の取引を通じたポジションの結果生じるエクスポージャーを指します。投資リスクは、2つの明確なタイプに分けることができます。

(1)カウンターパーティー・リスク – 売買の相手方が、ティー・ロウ・プライスのファンドまたはマネージド・アカウントに対する契約上の義務を履行できない可能性を示すリスクです。当社のカウンターパーティー・リスク管理プログラムの管理と監督を担当するのはティー・ロウ・プライスのカウンターパーティー・リスク・コミッティー（CRC）で、基本的には投資リスク内のカウンターパーティー・リスク・チームが実行します。またCRCは、ティー・ロウ・プライスが世界中で取引するカウンターパーティーの信用力の監視と承認も担当します。実行可能な場合には常に、カウンターパーティーに対するリスク・エクスポージャーを抑制するため、担保契約を結んでいます。CRCは、米国株式ステアリング・コミッティー、国際的な株式ステアリング・コミッティー、債券ステアリング・コミッティー、マルチアセット・ステアリング・コミッティーおよびTRPPIM投資ステアリング・コミッティーに対して、カウンターパーティー・リスクについて定期的な報告を行います。

(2)ポートフォリオリスク – ポートフォリオ内のポジションの流動性リスクを含む市場リスクを指します。リスクをポートフォリオの目的に合わせた適切なレベルに維持しそれを確実にするため、日次で、株式、債券、外国為替または他の投資対象のエクスポージャーを監視します。ポートフォリオの入出金管理は、原証券の流動性をどのように管理するかに影響を与えます。当社は、キャッシュ水準、日次平均取引高に対する割合、ベンダーのモデルをベースにした流動性スケジュールなどを含む様々な流動性対策を使って、全てのファンドまたはアカウントが潜在的な返済義務や解約に見合った望ましい水準の流動性資産を持つよう保証しています。運用コンプライアンス部も投資リスク部も、規定されたポートフォリオ・リスク・プロファイルと比較したポートフォリオのポジションを監視して、重要なエクスポージャーについてポートフォリオ・マネジャー、運用ステアリング・コミッティー、およびオーバーサイト・コミッティーに頻繁に報告しています。

ポートフォリオ内の投資リスクの水準は、基本的に顧客との運用契約書またはティー・ロウ・プライスのファンドの目論見書に記載された投資目的に準拠します。ポートフォリオ・マネジャーは投資リスク管理の第一線であり、また他の運用スタッフが、投資活動を日次ベースまたはリアルタイムで監視しています。

米国株式、国際的な株式、債券およびマルチアセットのステアリング・コミッティーは、運用パフォーマンスと投資行動に関連したリスクを定期的にレビューし、監視しています。投資ステアリング・コミッティーに加えて、流動性リスク、デリバティブリスク、カウンターパーティー・リスクのコミッティーが、当社顧客のポートフォリオ運用に関連したリスクの管理、および可能かつ必要な場合には緩和策の特定、測定、監視および監督を担当しています。当社は、運用コンプライアンスチームおよび投資リスクチームを通じて、投資リスクを監視しています。

担当するリスクの緩和策は、当社のポートフォリオ構築アプローチに反映されており、ポートフォリオを、多様なファクター、通貨およびソプリリスクを持つよう構築しようとしています。ポートフォリオ・マネジャーはリスクオーナーとして、自身の担当分野についてはポートフォリオ・リスク・チームの支援と投資ステアリング・コミッティーの監督を受け、また独立したROSCの監督も受けています。ポートフォリオ・リスク・チームの責任者と株式リスク、債券リスクおよびマルチ・アセット・リスクを担当する上級リスク・マネジャーは、各自のチームと共に、主要リスクの特定、測定、監視およびポートフォリオ・マネジャーや投資部門のマネジメントへの報告を担当します。

市場全体のリスク評価

市場リスクの評価の面では、ティー・ロウ・プライスの運用プロセスの基盤は、当社顧客のポートフォリオの証券に対する独自のファンダメンタルズのボトムアップ・リサーチです。政治リスクの評価は、このプロセスの重要な一部です。当社は、政治面および規制面のリスクを業界レベルで理解するために、相当量の社内および社外リソースに投資しています。The Washington and Regulatory Research (W&R) チームはティー・ロウ・プライスの運用部門に属して、ポートフォリオ・マネジャーやアナリストが政治面、規制面、法律面および法制定に関するリスクを独自の株式格付けや資産配分決定に組み込めるよう、ガイダンスを提供しています。

W&Rチームは、規制面のリスク評価に4段階のプロセスを採用しています。



1 潜在的な政治的材料の特定
報道やポートフォリオ・マネジャーやアナリストが特定した、市場にとって重要な意味を持つ、またはあるセクターもしくは業界にとってイベントに対する反応や潜在的なリスクが予想される影響を基にしています。

影響を与える材料が特定されると、W&Rチームは、ティール・ロウ・プライスのアナリストが日次で実施しているファンダメンタルズ分析を踏襲した「ボトムアップ」のリサーチプロセスを開始します。対象事項の専門家、前政府関係者、影響力のある政治活動家にインタビューを行い、政治の仕組みや該当する政治的材料の政治的な意味を理解します。

政治的材料を詳細に分析し情報モザイクを策定した後、W&Rチームは運用チームや他の情報源と一連の内部会議を開催して、特定事項や当初の分析結果、別のシナリオを議論・検証します。

W&Rチームは、その結論を詳細に採りまとめ、当該政治的材料に対応するための明確かつ実行可能な推奨を運用部門全体に周知し、運用チームの投資意思決定に役立てるよう促します。

ケーススタディ：導入済み – 米CHIPS and Science Act of 2022

材料の特定	W&Rチームは、依然として続く米国における半導体不足の議論に関する、一般に入手可能なバイデン政権および議会リーダーのコメントや、メディア報道を活用して、法案が米国製の半導体に対して多額の補助金を提供する可能性を特定しました。
事実の発見	W&Rチームは、以前に導入した半導体補助金や業界政策法令、現職議員および前議員の公のコメントやスピーチ、バイデン政権からのプラットフォームポジションの分析を行い、半導体組み立て工場の建設の支援、研究開発（R&D）、地域のイノベーション・ハブ、半導体特有の税による奨励策を含め（ただしこれらに限りません）、超党派の合意分野を特定しました。サブセクターの受益者を特定した後、W&Rチームはセルサイドのリソースと専門家のネットワークサービスを活用して、数ヶ月にわたり前規制当局者、前議員スタッフ、前地方政府職員、前連邦職員、半導体会社の専門家、ロビイスト、業界の政策専門家は何十もの電話をかけ、バイデン政権の目標の実現可能性を評価すると共に、予想される投資のタイムテーブルを特定しました。
理論の検証	最初の結論を策定した後、W&Rチームは社内でセクターアナリストやポートフォリオ・マネジャーと複数回の会議を開催して成果について議論し、対象となる企業に予想される影響を評価し、W&RのCHIPS & Science Act に関する理論のギャップや理論が不正確な場合それを証明する方法を特定しました。その後W&Rチームは、リサーチでの発見事項を明確にし、その情報源を確認し、運用チームが提供したフィードバックを精査し、投資シナリオをさらに強固なものにしました。
推奨	W&Rチームは、超党派の半導体法で可決される可能性が高い条項の包括的なセクターレベルおよびサブセクターレベルへの影響の概要をまとめ、業界レベルで恩恵を受けるセクターの特定や資金調達の流れにおける潜在的なリスク、ならびに可能性が高い議会での立法化および予算配分のスケジュールに関する情報をレポートにまとめました。その後この調査レポートを通じて、ポートフォリオ・マネジャーやアナリストは、CHIPS & Science Actの議会通過で想定される市場の上振れまたは下振れの可能性についての影響や洞察をポートフォリオでの保有銘柄や担当アナリストの企業分析に役立てることができました。

資産配分戦略の検討

当社のマルチアセットチームではまず、ポートフォリオの長期的な戦略的資産配分を策定するために、顧客独自の目標、リスク・リターン特性、ガイドライン、原資産クラスに合わせてカスタマイズした分析を行います。

そして当社のグローバル戦術的資産配分の決定プロセスにより、6～18か月の期間における資産クラスや地域ごとの相対的な収益機会を判断し、オーバーウェイトやアンダーウェイトする資産を特定します。各地域のアセット・アロケーション・コミッティーは、グローバルのアセット・アロケーション・コミッティーが策定するグローバル戦術的資産配分の見通しを考慮し、それを地域の見解（例えば英国コミッティーでは、英国株式、ギルトおよび英国社債の見通しを深掘りして検討します）を補完し、各資産のオーバーウェイトやアンダーウェイトのポジションを策定します。このプロセスを通じて、当社のグローバルコミッティーの金融市場に対する深い知見に加えて、各地域コミッティーの担当資産クラスのリターンとリスクのファクターに関する専門的知見を組み合わせ、投資意思を決定します。基本的には、マクロ経済要因、バリュエーション、市場心理、リスク、その他のファクターに対し、市場が織り込んだ期待と比較するファンダメンタルズ分析を基本としています。

顧客が希望する場合には、ESG選好の度合いにより資産配分の調整を可能にするために、ポートフォリオの最適化にESGリスクスコアを組み入れる独自のフレームワークを策定しています。2022年9月に、このフレームワークの概要を期した論文を発表しました。

RIIMを用いた汎市場的なESGリスクの組み込み

当社のソブリン債RIIMモデルでは、その国の特徴に、エネルギーの炭素強度、エネルギー移行政策、水資源の逼迫度、生物学的多様性の保護といった環境要因を考慮しています。さらに、当社のソブリン債RIIMモデルは、発行体の社会およびガバナンスの特徴に紐づけています。この分析は、ソブリン債発行時の評価にも用いますが、より幅広い意味では、他の資産クラスのアナリストやポートフォリオ・マネジャーにも、個々の国や地域に関する当社の見解を伝えるツールでもあります。

ケーススタディ：ウルグアイ（TRPA）

当社のソブリンクレジットのリサーチアナリストは、この数年にわたって定期的にウルグアイとの関わりを持ってきました。ウルグアイとの会合の内容としては、標準的な財務や金融政策の話題に加えて、ウルグアイの生物学的多様性政策や再生可能エネルギーの構成といった幅広いサステナビリティの話題についての話し合いが含まれました。それと並行して、上述したように、当社のソブリンRIIMは、温室ガス（GHG）排出や生物学的多様性の保全といった環境要素を明確に評価しており、これが、中長期的にシステミック・リスクとなりつつあり、そのためクレジットでの意義が高まっており、潜在的にはソブリン発行体の債務返済の能力や意思に影響を与える可能性がある、債券保有者としての当社は考えています。当社は、こういった双子の危機は相互にリンクしており、また、とりわけソブリン発行体はこの2つの要素に対応しないまたは個別に対応するのではなく包括的に対処すべきで、ソブリンが解決策の鍵を握る一部であると当社は考えます。

今年、ティー・ロウ・プライスはこのウルグアイに関する分析をさらに強化し、当社の責任投資チームは、生物学的多様性とGHG削減に焦点を当てたエンゲージメントにおいて当社の新興市場債運用チームとパートナーを組みました。2022年10月には、ウルグアイはこの種のものとしては初めてのサステナビリティ連動債（SLB）を市場にもたらしました。この債券は、ステップアップとステップダウンの特徴に加えて、GHG削減と熱帯植物（の生物学的多様性）に焦点を当てた2つの主要パフォーマンス指標（KPI）を備えていました。当社は、SLBの評価において、エンゲージメントと、当社独自のソブリンRIIMや別個のESGソブリン債評価モデルを含む当社が構築した様々な独自のESG統合ツールを活用しました。当社のウルグアイのクレジットおよびサステナビリティのファンダメンタルズの評価、高めだがインパクトのあるサステナビリティ目標や発行後の報告要素を設定するというウルグアイの野望は、信頼性と透明性を高めると当社は考えており、その結果ティー・ロウ・プライスによる、いくつかの新興市場債券ポートフォリオでの組み入れにつながりました。当社の意見としては、ソブリンの資本コストと関連するサステナビリティの指標との積極的な紐付けは、時間の経過とともに自国の信用力に影響を与え、正しく機能する資本市場を促進する助けとなると見ています。

実例：ウルグアイのESG債券はRIIMのプロファイル

● ESG債の格付け – 該当せず ● フラグなし/ほとんどなし ■ 中間フラグ ▲ 高いフラグ

○ 発行体のESGおよび国・社会の柱石の特徴	発行体のRIIMスコア 発行体のSSPスコア 環境面および（または）社会面の目標に関するKPI グリーンまたはサステナブル債券のためのカーボンプライシング制度
— フレームワーク、標準および検証	ICMAに沿ったフレームワーク セカンドパーティー・オピニオン（SPO）による検証 ■ SPOの格付提供/フレームワークへの影響
○ ガバナンスと透明性	省庁間委員会またはワーキンググループを通じた収益の配分 予算のタグ付けの透明性 目標を達成し政治的な移行を乗り越える機関能力
○ 調達資金の使途	信頼性の高い調達資金またはサステナビリティ・パフォーマンス目標（SPT） 借り換え準備金とロックバック期間 期限内での調達資金の配分 SPT未達成規定 SPT測定日
— 発行後のレポート	レポートされた情報の完全性

上記の図は例示のみを目的としています。資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。この特定の銘柄に対する見解およびRIIMプロフィールはその後変更されている場合があります。

適切に機能する金融システムの促進

当社の法規制対応（LRA）チームは、責任投資およびガバナンスチームの取り組みに関連するものを含め、世界中の新規および改訂された規制要件をモニタリングしています。LRAおよび当社の責任投資およびガバナンスチームは、厳選され、戦略を基礎としたイニシアチブに参加しています。場合によっては、以下のような規制当局によるパブリック・コメントや協議に参加して、個別にポリシーの啓蒙に取り組むこともあります。

2022年のケーススタディ

企業の気候関連開示のグローバル基準の策定

国際サステナビリティ基準委員会（ISSB）へ提出

ISSBは、気候に関する総合的なグローバル基準と企業の他のESG関連のレポートの策定と維持を目的として、2021年11月に設立されました。

ティール・ロウ・プライスは他ステークホルダーと共同で、サステナビリティの一貫性と比較可能性の一層の向上、および投資先企業による気候関連の開示の推進を要請しました。

2022年3月31日、ISSBは、重要なサステナビリティと気候関連リスクに関する企業開示基準の2つの公開草案（IFRS S1：サステナビリティ関連の財務情報開示、および一般要件とIFRS S2：気候関連開示）を発表しました。これら2つの草案基準は、世界中の企業のサステナビリティ・レポートの自主的なフレームワークとの整合に向けた重要なステップであり、世界全体で義務的な開示制度に影響を与える可能性があります。当社は、S1とS2両方の公開草案を受けて意見書を提出し、ISSBの提案を支援すると共に、この基準を成功させるための技術的な提言をしました。

米国における企業の気候関連開示の策定

米証券取引委員会（SEC）への提出

2022年3月21日、米証券取引委員会は、SEC登録申請書類と定期報告書に気候関連情報を含めることを企業に義務づける新しい規則を提案しました。提案された開示では、企業のビジネス、経営成績、または財政状態に「合理的に判断して重大な影響がある可能性が高い」気候関連リスクに関する情報に加えて、特定の気候関連財務諸表指標および登録者のGHG排出量の開示を含めることを義務づけています。

ティール・ロウ・プライスは、機関投資家として、SECが気候関連データの信頼性、一貫性、および比較可能性向上に関する発行体からのニーズを認識していることを歓迎する旨を説明した意見書を提出しました。

また、新しい規則の対象となる上場企業として、こうした開示の一部は、作成が困難で費用がかかるということも理解しました。これを受けて当社は、提案を支持しながらも、改善点について多数の提案をしました。この提案は、SECが規則作りにおいて、時に相反する2つの見解の間で適切なバランスを取るのに役立つ可能性があると考えています。

ESMA株主権利指令からの証言要請を受けた提出

2022年11月、当社は、改正されたEU株主権利指令の執行における欧州証券市場監督局（ESMA）からの証言要請に対応しました。証言要請は、本指令の幅広い分野を対象としていますが、特に議決権行使アドバイザーに関するものが中心です。

市場参加者の間に一種の誤解が存在するように見えることから、当社がグローバル資産運用会社としてどのように議決権行使プロセスでの議決権調査を使用し、議決権行使アドバイザーを監視するかについて、積極的に詳細を説明しました。

関連業界のイニシアチブにおける当社の役割

当社は、業界全体の問題に関する他の金融機関との連携は、顧客利益に資すると考えています。必要に応じて、当社のESG投資・ガバナンスチームのシニアメンバーが運用業界のイニシアチブでリーダー的な役割を担います。

投資家スチュワード シップグループの議長	<p>2022年、当社コーポレート・ガバナンスのTRPA責任者である、Donna Andersonは、引き続き投資スチュワードシップ・グループ（ISG）の議長を務めました。このグループは、スチュワードシップ・コードや類似の基準が存在しない米国市場のコーポレート・ガバナンスの基本水準の推進を目的としています。75社以上の米国および国際的な運用会社がISGのメンバーであり、その合計資産額は年末時点で30兆米ドルを超えています。</p> <p>2022年、このグループは戦略的な見直しを開始し、ウェブサイト上で米国の発行体企業による効果的なガバナンス関連の開示の事例を取り上げました。</p>
日本へのポリシー委任 への参加	<p>2022年9月、TRPAのEMEA・APACガバナンス責任者であるJocelyn Brownは、幅広い日本の政策立案者とのエンゲージメントのため、アジア・コーポレート・ガバナンス協会（ACGA）が調整したバーチャル委員会に参加しました。ACGAは、アジアにおける効果的なガバナンス実務を促進するための運用会社、企業、および規制当局との連携を専門に行う独立組織です。</p> <p>2022年10月、TRPAのEMEA・APACガバナンス責任者は、日本市場のコーポレート・ガバナンスの議題に関する多数の主要ステークホルダーと出会うため、国際コーポレート・ガバナンス・ネットワーク（ICGN）が調整した個別委員会に参加しました。運用資産額約70兆米ドルの運用会社ネットワークであるICGNは、世界的にレベルの高いコーポレート・ガバナンスと投資家のスチュワードシップを推進しています。</p> <p>この委員会では、翌日に東京証券取引所が主催する会議で公表した最新のICGNガバナンス優先事項を日本企業に向けて促進することを目的としていました。ICGNは、36のガバナンス優先事項を特定しており、これは、経団連（経済団体連合会）、金融庁（FSA）、東京証券取引所（TSE）、および経済産業省（METI）と議論されたものです。会議の招待スピーカーとして、当社は、取締役メンバーの性別の偏りを段階的に廃止するため、プライム市場の上場基準の変更を正式に要請し、当社の取締役会の多様性に関するグローバル議決権ポリシーに合致させています。</p>
投資家イニシアチブが 運営する協議への情報 提供	<p>当社は世界各地の投資家取引組織のアクティブメンバーです。これには英国投資協会や欧州ファンド・資産運用協会が含まれます。当社はこうした組織の協議や規制当局への意見書提出の際に情報を提供しています。2022年に当社が参加した特筆すべき協議には、グローバルインパクト投資ネットワーク（GIIN）によるものがあります。</p> <p>GIINは、インパクト投資の規模および効果の拡大を専門に行う非営利団体です。ティー・ロウ・プライスもそのメンバーであるGIINは、2022年6月、上場株式へのインパクト投資に関する投資家と政策立案者の理解を高め、運用会社によるインパクト投資の差別化の助けになることを目的としたガイダンス案を発表しました。ガイダンス案では、インパクト投資プロセスの次の4つの側面に対する期待について説明しています：ファンド／ポートフォリオ戦略の設定、ポートフォリオ銘柄選択、エンゲージメント、およびパフォーマンスデータの使用。当社は、GIINの取り組みに対する支持を表明し、いくつかの技術的なコメントを添えて意見書を提出しました。</p>

原則10では、協働エンゲージメントとその他投資家イニシアチブへの参加方法について説明しています。



期末の振り返り

2022年の市場環境は、市場全体でのシステミック・リスクを事前に特定しておくことが引き続き重要であることを示しています。当社のリスクチーム、およびワシントン規制当局および規制対応チームは、リスク管理と機会への対応を確実なものとする上で、重要な役割を担っています。

原則5

署名機関は、ポリシーを見直し、プロセスを保証し、その活動の有効性を評価します。

効果的なステューワードシップを確実なものとするための当社ポリシーの見直し

ESG関連のポリシー、実務、コミュニケーションをレビューする当社内の委員会またはワーキンググループ：

 <p>社内外の統制グループ (業務部門、法務、コンプライアンス、監査など)</p>	 <p>TRPAまたはTRPIMのESG投資コミッティー</p>	 <p>ESGタスクフォース</p>
--	--	--

以下にそれぞれのレビュー活動の詳細を紹介します。

社内外の統制グループ

各業務部門での統制、および法務・コンプライアンスと社内監査によるアシュアランス活動を活用しながら、リスク管理アプローチの中で、業界基準の3つの防衛ラインに従って活動しています。

<p>1 業務部門の責任者 業務の監督と業務分野に特化したリスクの管理に責任を負う。</p>	<p>特定された問題に素早く対処し、継続的に評価し、全体のリスク管理プログラムおよび関連のコミッティーを定期的に強化するための幅広い能力。</p>
<p>2 エンタープライズ・リスク・グループと法務・コンプライアンス リスク管理に関する助言、監視、ガイダンス、およびツール/フレームワーク/ポリシーを提供することで事業部をサポート。</p>	
<p>3 内部監査 内部統制が有効に運用されており、当社のリスクは適性に抑制されていることの独立したアシュアランスを提供。</p>	

業務部門の統制

各業務部門は、固有の統制とプロセスを整備しています。前述の通り、当社の活動の監督は、TRPA、TRPIM、OHA内の関連のESG投資コミッティーが行っています。ESG投資コミッティーの権限の下に作成された、その代表者から成る追加のワーキンググループが、特定のプロジェクトごとに、または継続的に設置されます。その他のワーキンググループは適宜組織されます。

債券におけるESGインテグレーション監視の強化

当社は2021年レポートで前回示したように、2021年6月に、債券ESGステアリング・アドバイザー・コミッティー（FIESTA）を設立しました。FIESTAは債券ステアリング・コミッティー（FISC）の直属で、部門のESGインテグレーション優先事項の監視を提供すると同時に、この分野での将来の発展と調達ニーズに関して助言を行います。このコミッティーはすべての債券運用部門ならびに、ブランド&マーケティング、商品開発、ポートフォリオ・スペシャリストおよび責任投資（RI）チームなどにわたる運用部門の代表が参加しています。

2022年、FIESTAは、以下のイニシアチブを通じて債券内のESGインテグレーションの監視をさらに強化しました。

- 債券ポートフォリオのESGインテグレーションとモニタリングは、FIESTAが日々アクティブに追跡したデータにサステナブル関連収益とグリーン関連収益の調整値を組み込むことで、強化されました。
- FIESTAは、強化されたESGモニタリング指標を当社独自のポートフォリオ運用ツールへ組み込む投資を実施しました。

運用会社間の情報障壁

2022年は主に、TRPA、TRPIMおよびOHA間のプロトコルの確立に重点的に取り組みました。

2022年、当社は新しいSEC登録の米国運用会社を設立しました。これにより、規模のメリットを維持し、運用チームが引き続き成功するための位置につき、新たな能力を生み出すことが可能になります。ティー・ロウ・プライス・アソシエイツ・インク（TRPA）とティー・ロウ・プライス・インベストメント・マネジメント・インク（TRPIM）の運用プラットフォームの分離を促進するため、情報障壁と関連する統制が整備しました。オーク・ヒル・アドバイザー（OHA）の買収の一環として、同様の情報障壁が整備しました。情報障壁管理ポリシーに従い、独立した意思決定を支援する目的で、特定の運用関連情報は3つの運用会社とその担当者間で共有されません。

TRPIMの分離設立は数年以上前から計画し実行したものです。2022年版スチュワードシップ・レポートの作成に取りかかった結果、明らかになったことがあります。それは、TRPA、TRPIM、OHAの間に設けられた情報の障壁が、2022年版報告書の作成プロセスに制限をもたらしたということです。スチュワードシップ・レポート・プロジェクトチームの主要メンバーは、TRPAの制限下の運用担当者であり、非公開のTRPIMおよびOHAの報告内容を受け取ることができません。ケーススタディの選定にあたっては、TRPIMが誕生してまだ数か月であることも考慮しました。慎重な考慮の結果、当社は非公開のOHAおよびTRPIMの報告内容を2022年スチュワードシップ・レポートから除外しました。

運用に地域の法的要件と市場予想を反映させる

当社は、地域の法的要件や市場予想に対する当社の解釈を反映させて正式な除外することで、適切に機能する金融システムを実現しています。これには追加報告や投資プロセスの変更が含まれます。

ケーススタディ：持続可能な金融に関するEUの規制フレームワークの実施

欧州連合（EU）は、世界で初めて持続可能な金融規制を総合的に適用しました。欧州の規制の基礎となるのは、サステナブル金融開示規制とEUタクソノミー規制（タクソノミー）に基づいた、「主要な悪影響（PAI）指標」として知られる環境・社会に関するデータの確立です。このデータはEU規制固有のもので、気候関連の金融開示基準のタスクフォースを中心とした規制とは一線を画しています。

EUは、サステナブル金融の概念に二重の重要性という考え方を基礎としてきました。二重の重要性とはつまり、投資家は、ESGファクターが金融パフォーマンスに影響するだけでなく、環境と社会も考慮する必要があるという意味です。二重の重要性を採用することにより、EUは世界中の他の規制当局とは一線を画しています。ある指標が有害性を特定し、また別の指標では投資が環境や社会的目的を促進する度合いを測定するよう設計されています。ここで、サステナブル投資の概念とEUタクソノミーが役立ちます。これらの指標は、発行体企業のサステナブル活動からの収益、費用、設備投資、または調達資金の用途の割合を測定するよう規定しています。当社システムとデータの強化はこれらの新しい指標セットを支援するように構築されています。

当社では、2022年10月に発表した期間投資家限定の[ホワイトペーパー](#)で、SFDRの実施について定めています。

当社が、地域の予測を反映させる別の方法としては、ESGインテグレーションを用いる運用において、ポートフォリオでの限定的な除外があります。

- 当社は、集団殺害犯罪（ジェノサイド）や人権に対する犯罪の支援政府へのエクスポージャーを理由にハイリスクであると当社が判断した特定の証券からなる**グローバル除外リスト**を作成し、維持しています。本ポリシーは、集団殺害犯罪（ジェノサイド）や人権に対する犯罪のデューデリジェンスを黙殺し、こうした犯罪を犯す政府支援に繰り返し関与する企業に的を絞っています。
- 当社の**英国、ルクセンブルク、およびカナダ登録のポートフォリオ**では、対人地雷、生物・化学兵器、クラスター兵器、焼夷兵器など問題性のある武器の製造や組立に従事すると見なされる特定の発行体企業に関する除外ポリシーを維持しています。

- 当社の**オーストラリア籍登録ファンド**では、たばこ商品の製造に従事する発行体企業に関する除外ポリシーを設定しています。
- 全ての運用口座で**制裁関連の除外**を適用しています。いかなる時点においても、対象となる米国または国際的制裁に関連する特定のソブリン債または発行体企業の証券への投資を禁止します。

エンタープライズ・リスク・グループ、法務・コンプライアンス

法務・コンプライアンスは、ESG関連の問題情報を監視する部門に法的・規制上の助言を提供しています。ESG監視におけるリスク部門の役割については、原則4で考察しています。

内部監査

責任投資チームおよびガバナンスチームが監督するプロセスは、内部監査による検査の対象です。

2022年の内部監査ケーススタディ

ケーススタディ：ESG開示に関するコンサルティング・レビュー

2022年前半に、内部監査は、2021年スチュワードシップ・レポートの作成プロセスの一環として、英国版スチュワードシップ・コードの原則5、9、および12に関連する主要な開示をレビューしました。評価では以下の2つの分野に重点を置きました。

- ティー・ロウ・プライス・グループ推奨やコーポレート・ガバナンス委員会（NCGC）が関わる承認プロセス
- 企業のエンゲージメントや議決権行使に使用されるデータの出所や算定方法。これらのデータを用いた統計やグラフは、スチュワードシップ・レポートやESGアニュアル・レポートで利用されています。

前回のレビューの結果として、当社フラグシップESG開示であるESGアニュアル・レポート、スチュワードシップ・レポート、およびコーポレートESGアニュアル・レポートで、より調整が必要な部分を特定しました。こうした問題点は、2022年秋に始まるフラグシップ・レポートレビュー会議で検討されました。当該レビューはデータとプロセスマッピングを含む部門横断的なレビューであり、改善機会を特定するものです。このレビューの結果の詳細は、2023年スチュワードシップ・レポートで報告する予定です。

ケーススタディ：債券のESGに関連した統制とプロセスのレビュー

内部監査は、2021年7月1日から2022年6月30日の間、サステナブル・ファイナンス開示規則（SFDR）の第8条に基づき、債券型SICAV（欧州のオープンエンド型投資信託）の責任投資ファンドへの転換に係る内部統制とプロセスをレビューしました。このレビューでは、除外リストの使用が想定通りであったかを含め、実施されたESGインテグレーションを検証したものです。

外部監査と内部アシュアランス

内部統制フレームワークは、スチュワードシップ行為に係るリスクを管理しアシュアランスを与えるための主要なアプローチです。内部監査チームがコンプライアンスおよびリスク・チームと協議して実施するアシュアランス保証は、当社のビジネスと内部統制の枠組みに関するチームの知識を活用した強固なアプローチによる強固な評価です。

どのレベルのアシュアランス保証が適切か、誰が提供すべきかについて、定期的かつ継続的にレビューを実施します。フラグシップ・レポートのレビュー作業の一環で、外部の第三者アドバイザーから最新のベストプラクティスの情報提供を受け、2023年のESGアシュアランスレビューで活用しています。2023年第1四半期に内部監査は、2022年スチュワードシップ・レポートの承認プロセス、および2023年4月に作業が終了する議決権行使とエンゲージメントのデータを中心とした統制をレビューしました。第三者アドバイザーは、2023年上半年に、より広範な事前保証の一環として、議決権行使と関与の統計についてレビューを行い、2024年にこの分野について限定的保証を提供する予定です。

レビューとアシュアランスによる当社ステewardシップ方針とプロセスの向上

ESG投資コミッティー

原則2で説明した通り、責任投資チームとガバナンスチームの活動はESG投資コミッティーが監督します。TRPA、TRPIM、およびOHAのESG投資コミッティーは、その大半が運用担当者からなり、他のチームから選ばれた追加の代表を含みます。TRPAのESG投資コミッティーによる承認は、2021年ステewardシップ・レポートで記載した頻度で実施されます。冬期ミーティングでは新しい議決権行使ポリシーの変更が承認され、夏期ミーティングでは、当社ESGポリシーと除外リストの変更が承認されました。

ESGタスクフォース

原則2で述べた通り、ESGタスクフォースはインベストメント・ステアリング・コミッティーの直轄です。ESGタスクフォースのエグゼクティブ・スポンサーは、ESGイネーブルメント・チーム責任者であるPoppy Allonbyで、2名の議長は責任投資リサーチ・ディレクターのMaria Elena DrewとESGマーケティング・コミュニケーション責任者であるZoe Godfreyです。

ESGタスクフォースの目的は、社内のESGに対する認識とコミュニケーションのレベルを向上させ、ESGの実践についてよりグローバルな視点を養い、顧客（及びその他全てのステークホルダー）とのより良いコミュニケーションを形成することです。このタスクフォースとそのサブワーク・ストリームについては、原則6で詳述します。

公平で、バランスがとれた、理解しやすいステewardシップ・レポートの確保

2022年レポートの中核的なステewardシップ・コード・ワーキング・グループのメンバーは、運用部門、レポート作成部門、およびESGマーケティング部門からの主要代表者です。コーポレートESG、法務、商品開発、ポートフォリオ・スペシャリスト、営業などの業務部門から、報告事項や助言情報が提供されます。またグローバル・コミュニケーション・コンプライアンスは、各国の規制と社内のコンプライアンス要件に則り、ドキュメント審査を受けました。

内部監査は、ESGインテグレーション分析、エンゲージメント関連書類、議決権行使のコメントを含む基礎となる資料の表現が公正であることを確認するため、2022年ステewardシップ・レポートのケース・スタディのサンプルをレビューしました。

ケーススタディ：ステewardシップ・レポートのESGタスクフォースメンバーからの指摘事項を反映

ESGタスクフォースメンバーからの指摘事項では、英国版ステewardシップ・レポートを受けて、単なる開示にとどまらない2022年ステewardシップ・レポートの適用範囲の拡大に関心が寄せられました。

- 議決権行使、エンゲージメント、および議決権行使に関連する株主の権利指令IIの開示要件を、ティー・ロウ・プライスがどのように満たすかの提示について、欧州の顧客および見込み客から関心が寄せられました。補足Aにおいて、英国版ステewardシップ・コード開示とEU要件の対応表を記載しています。
- 当社は、2014年から日本版ステewardシップ・コードに署名しており、当社の開示は日本のウェブサイトに記載されています。補足Bにおいて、英国版ステewardシップ・コードと日本版ステewardシップ・コード要件の対応表を記載しています。

2022年ステewardシップ・レポートのプロセスのレビューに対する修正

文書作成段階では、独立したレビュー担当者がワーキンググループを支援しました。このレビュー担当者は、承認プロセスの一環で、文書がステewardシップ・コードに合致しているかどうかを評価します。2022年第1四半期に、内部監査チームは議決権行使に関するデータのアシュアランスを実施しました。加えて、2022年ステewardシップ・レポートのケーススタディに関連した運用チームの作業文書を初めてレビューしました。

ティー・ロウ・プライス・グループ・インクは、グループ全体の運営を監督し、ESGの監督については、指名・コーポレート・ガバナンス委員会（NCGC）憲章に従いNCGCに委譲しています。当社のステewardシップ・レポートはティー・ロウ・プライス・グループNCGCがレビューしています。

当社はティー・ロウ・プライスの運用資産残高規模から非常に大規模な組織と考えており、NCGCメンバーは、独立したグループ取締役以外のメンバーとしています。2023年2月、NCGCは、TRPAのESG投資コミッティーによるレビューを受けた文書の提出を承認しました。2020年と2021年同様に、当社は、ティー・ロウ・プライス・グループ全体がこの開示の対象となっていると考えています。

このレビューと2021年レポートの承認に関与したメンバーから、特定の主要メンバーは複数のレビュー組織に属しているため、プロセスに不必要な重複があったとの指摘がありました。このため、TRPIL取締役会の承認は2022年レポートでは不要とし、当社の最高投資責任者（CIO）の1名のみが文書のレビューと承認を行いました。

昨年プロセスと同様に、ティー・ロウ・プライス・グループ内のESGを全体として監督する、グローバル株式部門責任者兼CIOのEric Veielが指定署名者を務めています。Veielは、ティー・ロウ・プライス・グループ・マネジメント・コミッティー、ならびにTRPAのESG投資コミッティーのメンバーでもあります。詳細は原則2を参照ください。



期末の振り返り

2021年後半に大規模な運用会社買収を完了し、その数か月後には新しい独立の資産運用会社を設立し、2022年は、社内問題、組織移行、および監督機能の再編を重視する年になることが事前に予想されていました。

当社グループの運用資産額の大半がTRPAによるものであることから、レビュー担当者は、非公開のOHAとTRPIMの情報を除外しても、2022年のスチュワードシップ・レポートが公正で均整が保たれると考えました。しかし、2023年版のレポートでは、TRPIMとOHAのESG活動についてより深い洞察が得られるよう、各法人間の適切な情報障壁を維持しつつ、そのプロセスに携わる人事を再検討する意向です。

2022年は、英国のスチュワードシップ・コードに焦点を当てた情報開示から、グローバルなスチュワードシップ報告書へと移行した年となりました。また、2021年版スチュワードシップ・レポートの内部監査レビューに基づき、フラッグシップ・レポート・プロジェクトの進展も実施しました。

原則6

署名機関は、顧客や受益者のニーズを考慮し、自らのステewardシップおよび投資の活動や成果を、顧客や受益者に伝達します。

顧客ニーズへの配慮

当社の顧客層は世界に及び、主要企業、米国の公的退職年金、財団、寄付団体、金融仲介機関、国家機関、国際機関が数多く含まれます。

これまで以上に顧客との長期的な関係の構築を重視してまいります。グローバル、地域の市場で不確実性が高まっている現状を踏まえと重要なことと捉えています。当社は、地域ごとに異なる顧客ニーズの理解に時間をかけるとともに、顧客と株主の両方に情報を発信し続けるよう取り組みます。

長期投資

当社の投資理念の基礎は、分散投資を意識し、スタイルの一貫性、ファンダメンタル・リサーチを重視した、規律ある、リスクを意識した運用アプローチを提供することです。当社の機関投資家およびリテール顧客（米国外の販売仲介機関を含む）の投資ニーズは、多くの場合、年金や資産形成といった長期性資金であり、長期的な運用目標を持っています。このため当社は、アクティブ運用かつ長期投資を企図し、顧客の運用ニーズを満たすべく取り組んでいます。運用戦略によりばらつきはありますが、多くの運用戦略における投資期間は、3年、5年、または8年といった、経済循環サイクルを意識しています。市場はダイナミックであり、投資もそうあるべきというのが当社の考えです。顧客の目標達成のため、

顧客の目標を達成するため、当社のアクティブかつ戦略的な運用アプローチは、環境への影響、社会的基準、ガバナンスなど、企業の将来の成功を左右する基本的な要因に重点を置いています。

運用資産

当社は株式と債券を運用し、これらのビルディング・ブロックを利用してマルチ・アセット・ソリューションとオーダーメイド・ソリューションを提供しています。2021年レポートに記載した通り、当社は2021年12月29日にオーク・ヒル・アドバイザーズL.P.を買収し、商品提供の多様化を図るとともに、当社のビジネス・モデルに独立したオルタナティブ・クレジット・プラットフォームを提供しています。なお、当社は不動産やインフラ投資を個別の資産クラスとしては運用していません。

当社グループの運用資産額¹

2022	1兆2,700万ドル(-24.5%)
2021	1兆6,900万ドル(+14.9%)
2020	1兆4,700万ドル

「今年を年を通じて、最優先課題の取り組みに集中し、雇用を抑制し、計画的に第三者への支出を削減するなど、経費の伸びを抑えるための措置を講じてきました。引き続き市場の状況を見極めながら、必要に応じて他の手段を検討し、経費の伸びを管理し、戦略的イニシアティブへの投資を重視してまいります。」

Rob Sharps, CEO兼社長

¹ 2022年12月31日時点、ティー・ロウ・プライス。会社全体のAUMには、TRPAとTRPIMなどのその投資運用関連会社が運用する資産を含みます。数字には、もう1つのクレジット運用会社である、OHAを含みます。同社はティー・ロウ・プライス内で独立した企業として運営しています。

2022年：困難な市場と投資家の不確実性

- 2022年、グローバル金融市場は、経済および地政学的に困難な状況に見舞われた、複数の資産クラスの運用においてパフォーマンスが悪化する結果となりました。これにより、多くの運用ポートフォリオの時価資産価値が下落し、当社グループの運用資産額はは全体として減少しました。
- 2022年の経済の不確実性は、地政学的なイベント、とりわけ、2月のロシアによるウクライナ侵攻により高まりました。エネルギー供給の逼迫が確実となり、世界中で既に上昇していたインフレ圧力を助長しました。こ債券利回りは上昇し、いくつかの国で経済成長への懸念や景気減速の見通しが高まりました。これを受けて、一部の顧客は解約や現金化などリスクオフ行動をとり、資金が流出しました。
- 当社戦略のいくつかは市場の変動が激しい時期にも優れたパフォーマンスを示しましたが、一部の株式運用戦略では当社が目指す運用目標を満たすことができませんでした。当社運用戦略のパフォーマンスについては原則1を参照してください。長期的なアクティブ投資とパッシブ投資の比較に関する当社の2022年の調査では、当社の戦略的運用アプローチが市場サイクルを超えて高い回復力を発揮してきたことを示しています。

厳しい決断— 支出の抑制措置

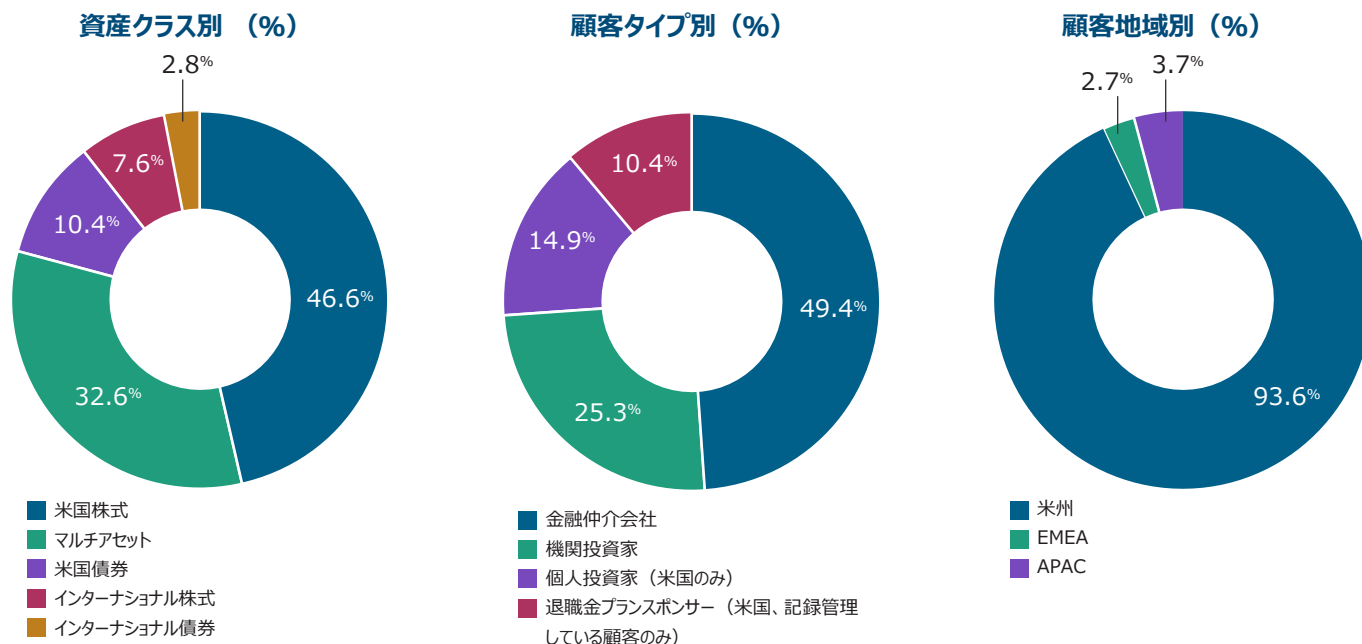
2022年上半期は、当社グループは戦略的事業目標への投資を継続し、その結果、今後数年間の成長に必要な運用商品、プラットフォーム、人材を確保できたと確信しています。これには、必要とされる場所で顧客と接する営業や運用プロフェッショナルの数を世界中で増やし、テクノロジーを強化し、新運用商品を導入し、そして最も重要なこととして、強力な運用の専門知識とサービスを顧客に提供することが含まれます。原則2を参照してください。

しかし、現在の市場環境は厳しい中、将来の成長に向けた運用力を守るため、2022年第2四半期に、運用資産の継続的な減少と成長の鈍化を背景に、経費削減を開始しました。これには、一部の新規採用を一時停止し、事業全体で的を絞った経費削減を行うことで対応しました。

ティーン・ロウ・プライスを含む資産運用会社にとって、2022年は極めて困難な年であり、直面した課題は今後もさらに深刻化すると思われます。当社は引き続き、顧客と株主の皆様のために長期的なパフォーマンスを重視し、長期的な成長のために事業全体で戦略的な投資を行いながら、強固なバランスシートを維持することで安定性を提供します。

運用資産残高-顧客ベース、資産クラス、および地域別

2022年12月31日時点で、当社グループの運用資産残高は1兆2,700万米ドル。四捨五入しているため、合計が一致しない場合があります。運用資産残高合計には、OHAを含みます。以下の内訳はOHAを除きます。



資産クラスの地域内訳 (%)

	米国株式	マルチアセット	米国債券	国際的株式	国際的債券
米国	92.5	99.5	98.6	62.4	63.6
カナダ	2.2	0.0	0.1	2.9	0.7
日本	1.3	0.0	0.5	8.4	8.4
欧州 (英国以外)	1.1	0.1	0.7	8.2	11.4
英国	0.9	0.0	0.0	1.9	6.6
アジア (日本以外)	0.9	0.3	0.0	4.4	3.8
アフリカ/中東	0.6	0.0	0.0	0.7	0.2
その他	0.5	0.0	0.0	1.3	1.0
ラテンアメリカ	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
オーストラリア	0.0	0.0	0.0	9.8	4.2
運用資産残高合計に占める割合 (%)	46.6% (51.2%、2021年)	32.6% (29.1%、2021年)	10.4% (8.2%、2021年)	7.6% (9.3%、2021年)	2.8% (2.2%、2021年)

全てのデータの出所はティー・ロウ・プライス、2022年12月31日時点。グループ全体の運用資産残高には、ティー・ロウ・プライス・アソシエイツ・インクならびにTRPIMおよびOHAを含む関連投資顧問による運用資産残高を含みます。クライアント別、資産クラス別、地域別資産内訳はOHAを除く。

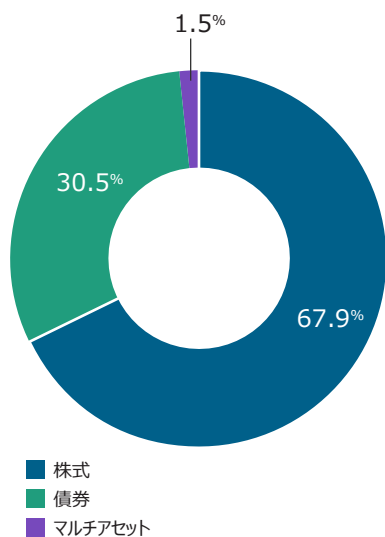
ESG投資を含む運用資産残高

2022年12月31日時点で、ESGコミットメントと目標を含む運用口座の運用資産残高は当社全体の1.6%で191億米ドルとなっています。これには以下が含まれます。

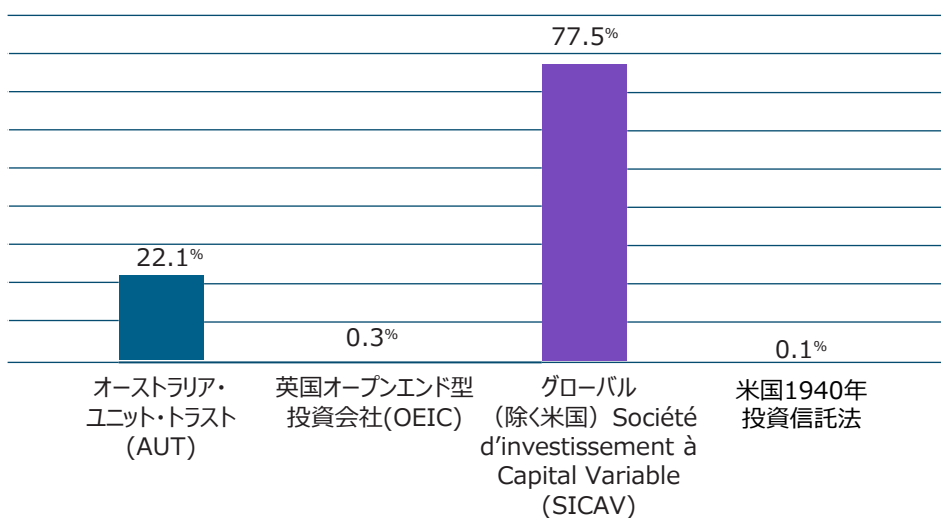
- 財務リターンと併せて特定のESG特性を促進する運用。これには次のようなものが含まれます：価値観（および行動）に基づく除外、サステナブル投資との整合性、責任投資モデル（RIIM）スコアのアクティブ利用など、商品タイプによって異なる拘束力のある環境・社会的コミットメントの適用
- 財務リターンの実現とともに、社会や環境にプラスの影響をもたらすことを目指すインパクト投資。投資は、ポジティブで測定可能な環境や社会的インパクトを生み出すことを目指した運用

会計処理方法の変更に伴い、2022年のESGに係る運用資産残高は、顧客向けに積極的に販売されているプール型運用商品を表し、顧客指図による除外制限のある個別運用は除外しています。ティー・ロウ・プライスは、ステークホルダーに対し、意味のある、適切で、意思決定に有用なサステナビリティ情報を提供することをお約束します。そのため、サステナビリティ会計基準審議会(SASB)の基準を使用し、重要なESG課題に関する開示を行っています。重要なESG課題の開示を提供しています。詳細な情報は当社のESGコーポレート・アニュアル・レポートを[こちら](#)からご覧ください。

資産クラス別運用資産残高 (%)



プール型運用商品別の運用資産残高 (%)



全てのデータの出所はティー・ロウ・プライス、2022年12月31日時点。グループ全体の運用資産残高には、ティー・ロウ・プライス・アソシエイツ・インクとTRPIMを含むその投資顧問関連会社が運用する資産を含みますが、OHAおよびティー・ロウ・プライスが運用するセパレート・アカウントを除きます。四捨五入しているため、合計が一致しない場合があります。

お客様とのエンゲージメント

コミュニケーションおよび顧客との関係強化は、困難な市場環境と不確実性を背景に、2022年、重要な役割を担ってきました。

当社は、顧客とのエンゲージメントに取り組むことで、進化するニーズの理解を深めるとともに、運用パフォーマンスを伝え、運用報告をお届けし、世界のイベントが投資に与える影響などの見解や見通しを提供します。以下のような方法をとっています。

顧客対応—グローバルネットワークと地域の専門要員

当社の顧客対応要員は、クライアント・リレーションシップの管理全体に責任を負い、サービスとサポートを提供します。提案要望書やデューデリジェンス質問票を通じて、顧客のデューデリジェンスおよび情報のニーズに対応し、当社ビジネス、運用商品、および運用アプローチに関する顧客の深い理解を支援します。これは以下を通じて実施されます。

- 各地域のローカル言語による顧客対応要員のグローバル・ネットワークは、ビジネスとクライアントおよび見込み客との間の主要な窓口として機能します。
- すべての主要地域・国に顧客対応要員を配置し、各地域の規制、トレンド、顧客ニーズとの整合性を確保するため、各地域に特化した体制をとっている。
- 顧客対応要員は、ローカルおよびグローバルのディストリビューション・チームの一員であり、ローカルおよびグローバルのマーケティング・チームとクライアント・サポート・チームがサポートしています。
- 顧客は、地域およびグローバルのオペレーション、システム、テクノロジーから利益を得ることができます。
- 顧客のニーズに最も適した方法と頻度で、顧客が運用情報や洞察にアクセスできるよう努めます。運用情報は、顧客のタイプ、当社との関係の段階、当社との運用契約内容に合わせています。
- グローバルなディストリビューション・チームとポートフォリオ・スペシャリスト・グループ全体で、顧客とのエンゲージメントから得られた洞察を社内でも共有し、あらゆる地域と投資家タイプからの顧客ニーズの可視性を確保します。

ティール・ロウ・ブライスは、全力を挙げて当社社員が確実にその役割を果たすことができるよう取り組んでいます。当社顧客対応要員とそのサポートチームは、各自の役割を発揮するのに必要なスキル、知識、専門知識を確実に保持できるよう、専門家の継続的な開発の一環として定期的なトレーニングを受けています。規制当局、運用商品、市場の進化に関するトレーニングを、必要に応じて、また定期的に実施します。トレーニングと教育の詳細については原則2を参照してください。

以下は、EMEAにおけるESGに関する顧客（およびその顧客基盤）の見解と投資目標をよりよく理解するために、当社がどのように、またどのような顧客と関わっているかの一例です。

機関投資家の顧客

ESG課題に関する顧客の見解と、当社のESGへの取り組みを活かしてどのように投資目標の実現を後押しできるかを理解するための定期的な対話。まずESGとスチュワードシップに関する顧客の関心と期待をお聞きして、詳細なディスカッションとデューデリジェンス会議を実施します。

個別運用や当社のグローバルなファンド・ラインアップを通じて投資する機関投資家は、その投資目的や価値観を反映したソリューションを開発するために、運用チームだけでなく、法務、コンプライアンス、商品開発チームとも1対1でより緊密に連携する必要があります。

投資コンサルタント

正式な戦略研究会議の一環として、またコンサルティング会社のESG専門チームとの集中的な会議として、ESG問題について定期的に知識開発を行っています。コンサルタントの業界全体のESG調査にも継続的に参加し、トレンドの把握や今後の展開に役立てています。コンサルタントと連絡を取り合い、顧客が規制上の要件を満たすために必要なレポートを確実に提供しています。さらに、英米の投資コンサルタントのサステナビリティ・ワーキング・グループの活動やガイダンスを注視しています。

販売会社の顧客

当社は、銀行やファイナンシャル・アドバイザーなどの幅広い販売パートナーと協力し、最終顧客の投資目標を達成するために重要なESGニーズや期待を理解しています。当社の販売会社との関係は、事業の成長にとって基本的なものであり、これによって当社は、英国地域または米国を除くグローバルなファンド・レンジから「ホールセール」商品を多くの個人や組織に提供することができます。販売会社は、最終投資家のトレンドやニーズに関する貴重な洞察を当社に提供し、それが当社の商品組成に役立っています。

運用スペシャリスト・グループ：投資の専門知識

顧客のエンゲージメントと販売は、当社グローバル運用スペシャリスト・グループの投資専門家によって拡大しました。このグループはTRPAとTRPIM運用部門の一部であり、運用スペシャリスト、ポートフォリオ・スペシャリスト、ポートフォリオ・アナリストから構成され、運用スペシャリスト・グループを形成していますが、運用チームと密接に連携しており、必要に応じて戦略を支援しています。

その役割には運用チームと緊密に協力することや、戦略や市場の深い理解を維持することを含みます。これにより、運用チームは時間を確保し、ポートフォリオ運用と投資分析の実施に集中し続けることができます。見込み客、顧客、コンサルタントとの会議ではスペシャリストが運用チームを代表し、知見に富んだ情報提供、分析、メッセージを作成し、ポートフォリオ・マネジャー、その運用戦略、および運用部門を啓蒙します。

同グループは顧客対応要員と協力し、ESGを専門に担当するスペシャリストを含む、株式、債券、マルチアセット戦略全体でお客様に深い知見を提供します。

グローバル・クライアント・アカウント・チーム(GCAS)

GCASは顧客対応要員、運用チーム、マーケティングおよびその他フロントおよびバックオフィスと協力して、顧客にクライアントサービス、オペレーションおよびクライアントアカウントの管理サポートを提供します。

顧客から委託される運用戦略によって、このサポートが当社の中核的な商品資料や文書によるものか、より特注のサービスが必要かどうかが決まります。例えば、顧客対応をサポートするために、ピッチブックや規制関連文書などの資料を作成したり、顧客の要件を完全に理解するために顧客との事前協議を必要とするプレ・オンボーディングなどのサービスを提供しています。これには、法的契約の見直し、場合によっては運用準備、各顧客タイプに関連するコンプライアンス・レポートを通じた継続的なサービスが含まれます。

当社には、現地の言語および市場専門家による地域のGCASモデルがあります。当社のグローバル・クライアント・インベストメント・レポートिंग(GCIR)チームはGCASの一部門であり、ESGタスクフォースおよび各種ワークストリームのメンバーです。GCIRは、ファンド向けに作成されるESGLレポートの開発と普及の中心を担っています。詳細は本原則の後半にあるESGLレポートングセクションを参照してください。

社内および第三者の業界イベント

- 地域の顧客担当を通じた定期的な運用報告に加えて、地域、グローバル全体で、スポンサーによる第三者イベントや社内イベントに参加しています。
- デジタル・イベントと対面式イベントの両方によって、私たちは世界中の顧客や見込み客が関心や懸念を抱いている分野に取り組み、それを把握することができます。特に直接お会いするイベントは、私たちにネットワークを広げ、耳を傾け、共有する機会を与えてくれます。

- 2022年は、2020年と2021年と同様に、引き続き定期的なデジタルフォーラムを実施しました。特に取り上げられた議題は、ロシアによるウクライナ侵攻の影響を受けた中での世界中での当社提供商品のカバレッジの上昇です。これには、制裁、運用パフォーマンス、市場のアウトLOOKに関して、当社ポートフォリオ全体を通じて当社が取ったアクションなども含まれます。
- 欧州では、2019年以来初となる、対面のビスポーク会議を2022年9月に開催しました。この投資関連会議は英国のロンドンとドイツのフランクフルトで開催しましたが、英国、ドイツ、北欧諸国、スイス、オーストリア、スペイン、ルクセンブルグからの172のトップクライアントと見込み客が参加しました。両イベントのテーマは「The Great Transition」でした。これまでも増して、当社は顧客から、金融市場のかじ取りに関して期待が寄せられています。また、市場変動時に当社運用プロフェッショナルはリアルタイムの視点を提供することができ、顧客から評価をいただきました。



写真：複雑な世界でのインパクト投資戦略、インパクト・ポートフォリオ・マネジャーのHari BalkrishnaおよびMatt Lawton、司会者のTRPA ESG運用スペシャリストのVéronique Chaplow、9月に行われた英国および中央ヨーロッパ両方の会議の出席者。

ケーススタディ：グローバルの顧客対応とネットワーク

責任投資原則 – 対面およびデジタル・カンファレンス – 2022年11月29日～12月2日

ティー・ロウ・プライスは2年連続で責任投資原則のフラグシップESGイベントの主要スポンサーとなり、今回はバルセロナで開催されました。

責任投資の取締役 (TRPA) であるMaria Elena Drewが、イベント中にパネルディスカッション「M&A, divestment and capital expenditure: should investors divest to align with climate commitments?」に招待されました。

当社は本イベントのスポンサーとなることで、責任投資へのコミットメントと、当社の運用プロセスとビジネス両方へのESG基準の統合を重視していることを示しています。3日間の会議は、お客様、業界他社、パートナーの間のネットワークと、当社のESGへの取り組みの認識を高める機会となりました。

顧客のESG価値観を理解

顧客のESG価値観の理解を深めるために、当社は、社内と独立した外部の両方から情報提供を求めます。調査結果を活用し、規制、ESG商品とソリューション、コミュニケーション、教育、サービスを含む分野での顧客のニーズに対応するためのアプローチを適応し、策定することが可能になります。

重点分野は、当社の戦略的かつ戦術的な計画に組み込まれます。

ESGマーケット・インテリジェンスのワークストリーム「お客様の声」

ESGマーケット・インテリジェンスのワークストリームの重要な役割は、「お客様の声」とそのESGニーズ、課題、そして機会を当社ビジネスに取り入れることです。

ESGタスクフォース（原則2を参照）ESGマーケット・インテリジェンスのワークストリームの一部として2020年に設立：

- EMEA、APAC、および南北アメリカからのお客様と見込み客のための機関投資家、コンサルタント、仲介金融機関、（米国内）顧客対応要員とのネットワーク。
- 商品管理、マーケット・リサーチ、法務、コンプライアンス、マーケティング部門からの代表者などからなる参加者が、ESGマーケット・インテリジェンスのワークストリームに参加しています。
- 開催頻度は4～6週間に1回で、
- 6週間ごとにESGタスクフォース・ステアリング・コミッティーに報告、また年2回投資および販売部門の経営幹部に順番に報告し、各地域や顧客に関連する進捗状況と最新情報について議論します。

2022年は引き続き、各地域のサブ・ワークストリームを活用し、地域のESG関連のトピックと課題に関する以下のような報告を、グローバルESGワークストリームに取り入れました。

クライアント・インサイト – 進化する顧客ニーズと課題に関する定期的なフィードバックと知見で、当社のESG投資能力とコミュニケーションに情報を提供します。改善が必要であったり、懸念のある分野はESGタスクフォース・ステアリング・コミッティーにエスカレーションされます。

顧問業務 – 商品開発、コミュニケーション活動、運用報告、メンバーシップ、および業界レベルのイニシアティブのサポートに対する顧客の視点を提供します。このグループのメンバーの多くは、関連プロジェクトのワーキンググループの代表でもあります。これには、開発と規制の進展に責任を持つサステナブル・ファイナンス開示規則(SFDR)、EUタクソノミーと委任規則サステナブル選好などが含まれます。

規制 – APAC、EMEA、アメリカの各地域の代表が定期的に集まり、顧客に直接対応するチームに、ESG規制の進展とトレンドに関する最新情報を提供します。主要な業界団体への参加や定期的な社内打ち合わせを通じて、顧客との会話に十分な情報を提供できるようにしています。ティール・ロウ・プライスの

法規制対応、法務&コンプライアンス、および責任投資チームの社員が会議に定期的に参加し、主要な業界団体のESGおよびサステナブル関連コミッティーから情報の提供を受けます。これには、投資協会、資産運用協会、投資信託協会などが含まれます。社内では、ESGポリシーおよび規制に関して、責任投資、EMEAコーポレート・ガバナンス、EMEAプロダクト、およびESGイネーブルメントなどのESGスペシャリスト・チームとの定期的なブリーフィングとアップデートを実施します。

市場調査 – 独立した第三者による各種業界調査から知見を集め、当社独自の市場調査を実施し、当社の顧客を含む世界中の投資家の進化するニーズ、行動、態度をより深く理解します。これらの知見は、戦略的な優先事項や戦術的計画に影響を与えます。

例えば、さまざまな顧客タイプおよび地域ごとのESGトピックに対する認知度をより深く理解するために、さまざまなソースを活用しています。

- 顧客の満足度調査 – 規制に関する懸念のあぶり出しに特化した質問
- シンジケートESG調査 – 投資家の行動と態度の世界的な視点。特にSFDRや関連の制度を調べます。
- ブランド調査 – 第三者の調査から知見を入手します。
- 顧客対応調査などの社内フィードバック。地域で認識されているインパクトの規模とタイミングを把握することが目的です。
- コンサルタント – 地域全域でのコンサルタントとのアクティブな協議。

独自の第三者クライアント・リサーチ

当社はマーケット・リサーチを活用して、進化するESG状況と、機関投資家であるアセットオーナー、ファンド選択部署、個人向けアドバイザーのニーズや視点がどのように変化しているかの理解を深めています。2022年、2年目となる年次のシンジケートESG調査を、専門のコンサルタントであるNMG Consultingとの協力のもと、グローバルに一貫性ある手法を用いて、米州、EMEA、およびアジア太平洋地域のさまざまな種類のトレンドを探ることを目的として実施しました。

この調査とその他の第三者調査からの調査結果は、当社のカスタマイズされたクライアント・リサーチと併せて、ESGタスクフォース、地域販売チーム、グローバル販売の経営幹部に提出されます。

地域別のアセットオーナーが回答した最も重要なESGファクター（比率でトップ3となった回答）：

欧州	アジア太平洋	北米
気候変動と炭素排出量		
エネルギー効率	多様性、公平性、包摂性	
人権	取締役会の構造と議決権、エネルギー効率	取締役会の構造と議決権

出所：NMG Consulting

当社は、ティー・ロウ・プライスのブランドの知名度と印象について追跡しています。また、ティー・ロウ・プライスの世界的な投資、サービス、オペレーション能力に対する顧客の認識を理解するため、顧客満足度調査も実施しています。この調査結果から、どこが顧客のニーズを満たしている、または上回っているか、どこが改善の余地があるかを理解しています。これらの知見は、当社が将来顧客に対して行う提案を作成するのに役立ちます。

商品能力、知識共有、顧客サービス、およびオペレーションでのサポートへ体験と満足度に加えて、当社のESGへの取り組みに関する知識について、顧客にオンライン上で詳細なアンケートに記入いただいています。最新の現地EMEA調査は、2022年夏に実施されています。20カ国余りからなる機関投資家および販売会社の顧客の参加数は、対前年比で大きく伸びており、特に英国において顕著です。

主なトピック：

- ティー・ロウ・プライスのクライアントサービスは、引き続き顧客から非常に高い評価をいただいています。
- ティー・ロウ・プライスが提供する投資に関する知見は、顧客から評価いただいています。これは認知度を高め、提供内容の改善を図る機会でもあります。
- ティー・ロウ・プライスのESGへの取り組みをある程度ご存じの顧客もいますが、全般的には、認識の向上とより幅広いご理解のため、改善の余地があります。

- ティー・ロウ・プライスの拡大する取扱商品には概ねご満足いただいておりますが、ESGを適応した商品を含む、株式および債券の戦略の拡充を望む声があります。
- エンゲージメントに関する期待は様々です。バーチャル、ハイブリッド、対面を幅広く組み合わせたエンゲージメントが望まれています。

当社のアクション：

当社は1年を通じて市場調査と分析を実施しています。得た知見は、当社の取り組みに情報を提供し、さまざまなイニシアティブの進捗をモニタリングするのに役立ちます。

- 去年は大きな進捗があり、全社的に、また当社ファンドと運用戦略全体で、ESGレポートのカバレッジと見通しが向上しました。これについては本原則の後半でご紹介しています。引き続き当社のESGの取り組みに顧客の認識と知識の向上が続きながら、こうした取り組みが将来のブランド調査および顧客満足度調査に反映されることを期待しています。
- EMEAでは、マーケティング・コミュニケーションの見直しを開始して、当社の窓口戦略を形作るうえで役立てています。目的は、既にある認知度の向上と、顧客が最も必要な時に関連コンテンツが届くようにする提供機会の改善です。2023年には、この進捗についてさらに報告できると考えています。

EMEA中間クライアント調査のESGフィードバックと当社のアクションの代表事例：

<p>「ESGファンドの範囲の拡大」「SFDR第9条に基づいた提供ファンド数を増やす」 金融アドバイザー、イタリア</p>	<p>原則1と原則7での指摘の通り、2022年にESG提供商品を拡大しました。</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ SICAVラインアップにグローバルクレジットおよび米国株式の資産クラスを含め、他の市場でこれらを利用できるようにして、当社のインパクト（第9条、SFDRで定義したとおり）商品の提供を拡充しました。 ■ 10月にSICAV提案を、SFDRの第8条に分類される26のファンドへと変更しました。 ■ 年末時点で、第8条または第9条（インパクト）に分類される当社SICAVファンド・ラインアップの82%を占め、当社ファンド数55本で運用資産残高145億米ドルに相当します。これは環境もしくは社会的特性にプラスとなる各ポートフォリオのコミットメントを反映しています。
<p>「ポートフォリオのカーボン・フットプリントに関するより詳細な情報の提供」 リサーチ&セクション、フランス</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ 第3四半期に、当社SICAVおよびOEICファンド・ラインアップの既存のファンドレベルのカーボン・フットプリント報告が強化され、既存ではスコープ1と2の炭素排出量データであったのが、スコープ1～3の排出量を含めるようになりました。 ■ その他の投資運用商品と個別運用は、今後の四半期に更新される予定です。
<p>「オルタナティブ、プライベートマーケット、インパクト投資戦略、およびネットゼロ整合性の向上」 匿名</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ OHA、オルタナティブ・クレジットのスペシャリストと共に、当社の提供商品を多様化しました。原則1を参照してください。 ■ 上述の通り、当社のインパクト運用商品を2022年に拡大しました。 ■ 当社は今年、ネット・ゼロ・アセット・マネジャーズ・イニシアティブ（NZAMI）3に署名しました。グローバル企業およびお客様と株主に対する受託者として、責任投資に引き続きコミットしていきます。
<p>「より頻繁なウェビナーの開催を望む」 ポートフォリオ・マネジャー、仲介金融機関、英国</p> <p>「幅広い見直し情報を共有するタイミングに改善の余地がある」 金融アドバイザー、仲介金融機関、イタリア</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ 月次、四半期ごとのファンドおよび投資関連ウェビナーを増やし、市場環境と投資意思決定に関するその影響を考慮して当社が投資方針などタイムリーな知見を提供しました。 ■ 年末の2022年グローバル・マーケット・アウトLOOK（GMO）ライブウェビナーイベントでは、回答者の88%がこのイベントは期待通りまたは期待を上回ったと回答しました。このイベントは、GMOレポートからの知見を、デジタル、ライブ、ダウンロード可能なツールで提供しました。 ■ 本原則で前述したように、2019年以来初となる対面の年次会議を復活させました。会議には英国、ドイツ、北欧諸国、スイス、オーストリア、スペイン、ルクセンブルクからの172の主要顧客と見込み客に参加いただきました。 ■ 当社のISG運用スペシャリストは、2022年、前年より16%クライアント会議が増加したと見えています。

² スコープ1（自社または管理下の施設からの直接排出量）、スコープ2（他社から購入した電気・蒸気・冷却の製造段階における間接排出量）、スコープ3（その他すべての間接排出量）

³ OHAを除く。

商品ニーズ

当社は、運用商品、価格設定、マーケティングに関するテーマと方策にわたる幅広いトピックについて営業部門に定期的なトレーニングを実施していません（原則2を参照）。これは、当社ビジネス全域での対話を促進し、当社が開発し管理する運用商品が顧客のニーズに一致し、それらを市場に提供する当社プロフェッショナルがその特徴を十分に理解することを確かなものとします。

当社は、慎重な分析を行った後に初めて、新しいファンドの立ち上げやピスポーク商品の開発を行っています。

- 投資家ニーズ
- 投資目標と長期的な投資見通し
- 商業的な実現可能性
- 顧客のニーズに対応するための当社の取り組みを調整し発展させる可能性

運用戦略およびその目的の適合性と実現可能性に十分納得がいけば、新規設定と商品強化に対する投資資金をコミットします。

ケーススタディ：マルチアセット商品開発

ソリューション設計と管理におけるクライアントのESGニーズに対応

当社は、北欧の金融機関と提携し、投資家の要求に応えるべく、新しく2つのピスポークファンドを立ち上げました。

1つはグローバル株式で、もう1つはグローバルバランス型です。これらは2022年2月に設定しました。プロセス全体を通じて、当社は顧客と連携して、顧客のESGおよび幅広い投資ニーズを理解してきました。これらを最終的な商品にさまざまな形で反映させています。

これらポートフォリオは、サステナブル・ファイナンス開示規則の下で分類された当社初の第8条マルチアセット商品であり、その後他社も追随しました。

当社は、証券選択の一環としてESGファクターを統合し、責任投資型グローバル株式とグローバル債券の運用において、顧客独自の除外スクリーニングを実施しています。当社は、当年度中顧客と協力し、実施した除外が運用プロセスの一環として顧客の責任投資原則を適切に反映するよう組成しました。また、当社の株式運用商品は、化石燃料銘柄を除外した指標をベンチマークとしています。外部運用先として採用されたマルチアセット運用口座で、スウェーデン株式エクスポージャーに対して顧客独自の除外を適用しました。

当社は、既存運用商品の定期的な見直しを実施し、顧客の顧客利益に適っているかを評価します。近年は、進化するESG規制に合致した既存商品の評価に多くの取り組みがなされてきました。当社のEU域内の提供商品では、こうしたESG規制は、サステナブル・ファイナンス開示規則、タクソノミー、主要な悪影響、およびサステナブル投資選好に関するMIFID II委任規則に該当します。

2022年、金融業界において、EUのサステナブル・ファイナンス規制（SFDR）の解釈が行われました。当社では、SFDRにより定められたとおり、サステナブル投資への当社のアプローチを進化させ、規制当局、同業者、顧客とのエンゲージメントを通して実施しました。

ケーススタディ：EUサステナブル・ファイナンス規制（SFDR）とMIFID II

顧客と販売会社とのエンゲージメントの期待に応えるマーケット・インテリジェンスを追求

EUサステナブル・ファイナンス規制とMIFID II委任規則の一環として、サステナブル選好と主要な悪影響（PAI）について、顧客の意見・意向を求め、既存商品の定期的な見直しの実施に反映させました。

米州、APAC、EMEAディストリビューションの責任者、およびクロスボーダー商品開発・管理の責任者が主導で、EMEAの顧客対応マネジャーと主要顧客と販売会社と討議を重ねました。

この情報収集プロセスにより、非常に複雑で進化する規制要件や顧客のニーズに対応するための貴重な市場洞察が得られました。

- 当社の戦略的・オペレーション上のアプローチに貢献しました。
- SFDR第8条と第9条商品の顧客にとって重要で、ニーズに合致した特性の理解を深めました。

顧客への継続的な情報提供

当社は、顧客対応マネジャーからの詳細な現地の知識と知見、顧客と見込み客から得た直接的なフィードバック、当社の投資先、独自のマーケット・リサーチを利用して、顧客にとって最も重要なことについての全体像を把握しています。

当社が提供する情報の種類

当社は、ファンド、市場、セクター、資産クラスの情報資料を作成しています。当社はこうした情報を必要に応じて各国のウェブサイトで公表し、ウェビナー、電子メール、ならびに顧客との対面ミーティング、運用報告やデューデリジェンスミーティングで共有しています。次のような事例が含まれます：

- 定期的かつタイムリーな（月次もしくは四半期毎）詳細なファンドおよび個別運用レポート。これにはファクトシート、ポートフォリオ・マネジャーコメントリー、四半期ウェビナーを含みます。
- 2022年、欧州市場向けに「アナリスト・ノートブック」を導入しました。これは、当社のアナリストが主要産業や企業に関する洞察やアクセスをビデオで紹介するシリーズで、有望な投資機会を発掘する過程について顧客に理解いただくのに役立ちます。
- ESGのリサーチレポートやグローバル市場の見通しなど、話題性の高い洞察を頻繁にお届けします。このような洞察は、当社の運用部門からのリサーチと情報、および当社の運用商品と能力を網羅する主題の専門家によるものです。このような洞察は、不確実性の高い時期には特に重要です。

- 当社のESGアニュアル・レポートは、主要なESGテーマ、エンゲージメント、議決権行使、および運用アプローチに関する全社的な情報を提供します。当社は、世界の全ての市場にこれを提供しています。当社の商品と当社のためのESGレポートの以下のセクションを参照ください。
- 当社のウェブサイトのインパクト投資に特化したページを作成しました。ファンドが登録されている地域市場に適宜カスタマイズしており、アニュアル・レポート、ウェビナー、ビデオ、および知見を提供しています。当社の中核的なインパクト投資原則とそれらの投資意思決定が当社の環境と社会に対して与えてきた影響がよく分かる内容となっています。

ケーススタディ：ウクライナに関する当社のアクションと意見

市場とグローバル経済に影響を与える主要テーマに関する 専門家の意見

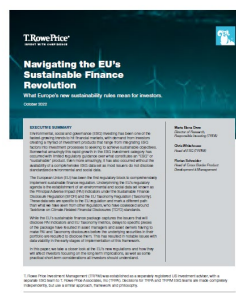
当社は、ロシアに対する制裁に従っています。これには、米国、英国、およびEUが発効したものを含まれます。当社は、変化する制裁の遵守を確実なものとする、および顧客に対する当社の受託者責任を守ることを両方の目的で、この状況を注視しています。

当社は、市場の変動に対応し、どのように運用ポートフォリオを運用しているかを顧客に知っていただくため、市場に関する確かな解説と見解を提供し続けています。このような情報は、ウェブサイト、各地域の顧客対応マネジャー、およびマーケティング・コミュニケーションを通じて顧客に共有しています。

ケーススタディ：EUサステナブル・ファイナンス規制

サステナブル投資に対する当社のアプローチと、当社の 提供商品にとって意味すること

10月、当社のSICAV第8条商品へと改定した後すぐに（詳細は原則1と原則7を参照）、当社の取締役、責任投資（TRPA）、および商品開発・管理の責任者は、欧州全域の機関投資家および仲介金融機関の顧客向けに持続可能な投資に対する当社アプローチを提示しました。規制の概要、SFDRのフェーズ2への対処、これがティール・ロウ・プライスの提供商品にとって意味することの概要を提供しました（詳細は原則7を参照）。



これにはホワイトペーパーとライブのクライアントイベントが含まれますが、ライブイベントはオンデマンドでの再生が可能です。当社の顧客対応マネジャーと営業チームは、社内のトレーニングセッションに参加し（原則2を参照）、お客様との会話を支援するためのさまざまな社内リソースを準備しています。

当社の運用商品と当社のESGレポーティング

当社では、世界中の顧客が、企業として当社がESGをどのように適用し、運用会社としてESGをその投資にどのように組み込むかを理解する助けとなるいくつかのレポートを作成しています。

2022年、当社は当社ESGコーポレート・アニュアル・レポートと複数の当社ファンドと戦略に関する文書全体で、ESGコンテンツを強化しました。以下の表でESGとスチュワードシップ・レポートのいくつかの事例を紹介します。

企業レベル		
ESGコーポレート・アニュアル・レポート	旧称：サステナビリティ、または企業の社会的責任開示	年次
ESG投資アニュアル・レポート	ESGテーマ、エンゲージメント概要、議決権行使活動、投資アプローチ	年次
議決権行使レポート	グローバル議決権行使データ、議決権行使のトレンドと分析	年次
Proxy Voting Pre-vote Case Studies	2022年、当社は特定の主要会議前に、一連のTRPAケーススタディー 当社議決権行使意図の事前開示の発行を開始しました。議決権行使は、コーポレートガバナンスに対する当社アプローチの重要な構成要素です。当社は投じる票に関連して高い透明性を提供しています。	その他
スチュワードシップ・レポート	英国財務報告評議会の2020年英国版スチュワードシップ・コード、EUのSRD II、日本版スチュワードシップ・コードに基づく当社のレポーティング義務の履行をどのように目指すかを説明しています。	年次
機関投資家向けの運用戦略		
Strategy-Level Significant Votes	英国のPLSAのVote Reporting Template	その他
Global Impact Equity Report	当社初のインパクトアニュアルレポートは当社のコア投資原則という観点から当社の決定を明確に示しています。具体的には、そうした決定が環境と社会に与える影響をお客様と共有することを目指しています。	年次
Global Impact Credit Report		年次
期間投資家向けのファンドおよび個別運用		
ESGLレポート	ファンドのESGインテグレーションのアプローチとエンゲージメントのケーススタディーの概要。会議の詳細、目的、ディスカッションのポイントと結果を取り上げています。	四半期ごと
議決権行使サマリー	期間内のポートフォリオの議決権行使投票の全てを含むレポート、2022年に年1回から年2回のレポーティングに変更	年2回
カーボン・フットプリント	ファンドの詳細なカーボン・プロファイル（最低でもファンド運用資産残高の75%が利用可能なデータを持たなければならない） スコープ1と2に加えて、2022年はスコープ3排出量を含めています。	四半期ごと
Impact Quarterly Reviews	四半期ごとのレビューにはインパクト関連データを含んでいます。SDGピラーとの整合性、トップ銘柄のインパクトテーマ、および主要パフォーマンス指標などがあります。	四半期ごと
Separate Account ESG Reporting	エンゲージメントとその他ESGプロファイルの情報	マンドート契約

当社ファンドのESGLレポートはプロ投資家のみを対象としたものであり、当社のウェブサイトでも入手いただけます。詳細については現地リレーションシップ・マネージャーにお問い合わせください。

2022年頻出するお客様のテーマ

2022年の頻出テーマとティール・ロウ・プライスの意見として作成した知見の事例

	個別面談およびお客様とのコミュニケーションから明らかになったテーマ	機関投資家のお客様向け、話題性があるティール・ロウ・プライスの知見の例
1. 困難な市場	<ul style="list-style-type: none"> ■ ウクライナの戦争-制裁、防衛、スマートセキュリティ ■ インフレ、景気後退、物価高、サプライチェーンとエネルギー危機 ■ パフォーマンスと定期アップデート 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 2022年12月/グローバル・マーケット・アウトLOOK：機動性の確保 ■ 2022年9月/Investment Insights：市場の混乱によりアクティブ運用が脚光を浴びる。会社の基礎的要因に焦点を絞り直し、優良銘柄の選択を 선호。 ■ 2022年6月/マーケット・アウトLOOK：困難な現状を乗り切る。投資家は欧州、米国、およびその他地域の景気減速リスクにどのように対処できるか。 ■ 2022年3月/Investment Insights：ロシアによるウクライナ侵攻のESGへの影響を評価、ロシア産天然ガスへの依存低下圧力が欧州のエネルギー移転を促進させる可能性。 ■ 2022年6月/Investment Insights：実行中のESGインテグレーション-循環型経済モデルが経済と人口増加をどのように支えることができるか。 ■ 2022年3月/ウェビナー：ウェビナー・サマリー：ロシア-ウクライナ危機-投資への影響。ウクライナで展開中の出来事を受けたウェビナーのサマリー。
2. ESG規制	<ul style="list-style-type: none"> ■ 規制に関する明確化の要求が高まる。2022年、EUサステナブル・ファイナンス規制が導入され、クライアントの種別を問わず詳細な対話が求められる。そのクライアントと商品調整のサステナブル選好の決定に関して仲介金融機関には特に必要。 ■ グリーンウォッシュ懸念。特にEU SFDR内の商品分類に関する説明のニーズが継続的に高まっている。 ■ 英国、米国、およびアジア市場のESG規制フレームワークによって、サステナブル投資のコンサルテーション・ペーパーや解釈を通じたアセットオーナー、資産運用会社、投資家の連携を後押ししている。 ■ 欧州ファンド・資産運用協会は次第にその優先事項を業界全体の教育へと変化させている。 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 2022年10月/ホワイト・ペーパーEUのサステナブル・ファイナンス・レボリューションを乗り切る ■ 2022年10月/ビデオ：途上国各国へのサステナブル投資、ヨーロッパの新しいサステナブル規則が投資家にとって意味すること。 ■ 2022年6月/Investment Insights：ESG債券の評価-ESG表示の背後にあるものは？グリーンウォッシュ・リスクが、ESG債券の信用性保証を評価することの重要性を裏打ち。 ■ 2022年2月/Investment Insights：ESG表示された債券の外側の影響を解明する。本当の変化の促進は、投資家は表面上だけでなくその背後にあるものも見るべきということ。
3. 気候変動	<ul style="list-style-type: none"> ■ COP27会議のアジェンダ：限定的な前進と結果 ■ 投資運用アプローチの透明性 ■ ネットゼロと気候目標を持つ投資商品 ■ 環境は、世界全体の顧客の大半で投資の優先順位として社会やガバナンスよりも支配的。 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 2022年/Investment Insights：ネットゼロへの道筋世界が排出量削減に向かっている現状 ■ 2022年5月/市場と経済新興国とネットゼロ競争炭素汚染を減らすことはグローバルイニシアティブとなっている。新興国市場にとってはどんな利点があるのか？
4. ステューワードシップ	<ul style="list-style-type: none"> ■ アクティブ投資運用会社としての当社の役割と当社のアクション 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 2022年11月/アクティブとパッシブの神話と誤解に関する議論。事実とフィクションを区別するための掘り下げ。 ■ 2022年11月/取締役会の多様性の次は？ ジェンダーを超えて：多次元のレンズを通じた多様性 ■ 2022年9月/Investment Insights：2022年の全体としての議決権行使サマリー。ティール・ロウ・プライスの最近の議決権行使活動の主要トレンドの詳しい考察。 ■ 議決権行使で当社が意図すること-7つの議決権行使に関する調査 ■ 2022年3月/Investment Insights：賛成か反対か？株主決議の年-2021年

当社の考えと知見は、当社ウェブサイトの「Our collected views」から機関投資家のお客様のみを対象としてアクセスいただけます。

スチュワードシップで顧客ニーズに対応する

当社は、顧客と株主資本の受託者として真剣に役割を遂行しています。原則として、顧客の利益を第一に考えています。お客様からの信頼に応えるために、お客様のニーズを理解し、ニーズを満たすためのソリューションを見出すべく努力しています。

米国におけるアンチESG運動の活動は2022年に顕著に高まりました。ESGインテグレーションやインパクト投資に優先度が高い当社のグローバル顧客からフィードバックを得るために複数の手段を講じた一方で、そうした問題に意見を示していない多くの顧客がいることも認識しています。ESG志向がその投資結果や地域経済に与える影響に関して否定的な意見を持つ顧客もいます。

米国拠点の資産運用会社に対する国レベルでの法的規制が強まっている環境において、2023年の優先事項は、幅広い顧客とその他ステークホルダーと積極的に対話を行って、ESGに関する当社顧客の優先事項と見通しに関してバランスのとれた見方を受け入れるようにすること重要と考えています。



期末の振り返り

今年は、インパクト投資ラインアップを含め、引き続き当社の提供商品を拡大し進化させました。より詳細なESGレポートの知見を提供するためにテクノロジーに投資していますが、当社レポートの関心を高め、それを広める方法を向上させる必要性も認識しています。

EMEAでは、マーケティング・コミュニケーションの見直しを開始し、当社の顧客対応方針に役立てています。目的は、既にある認知度をさらに向上させ、その有効性を高め、当社の情報提供の在り方、仕組みを改善させ、顧客が最も必要とする時に関連するコンテンツを入手できるようにすることです。

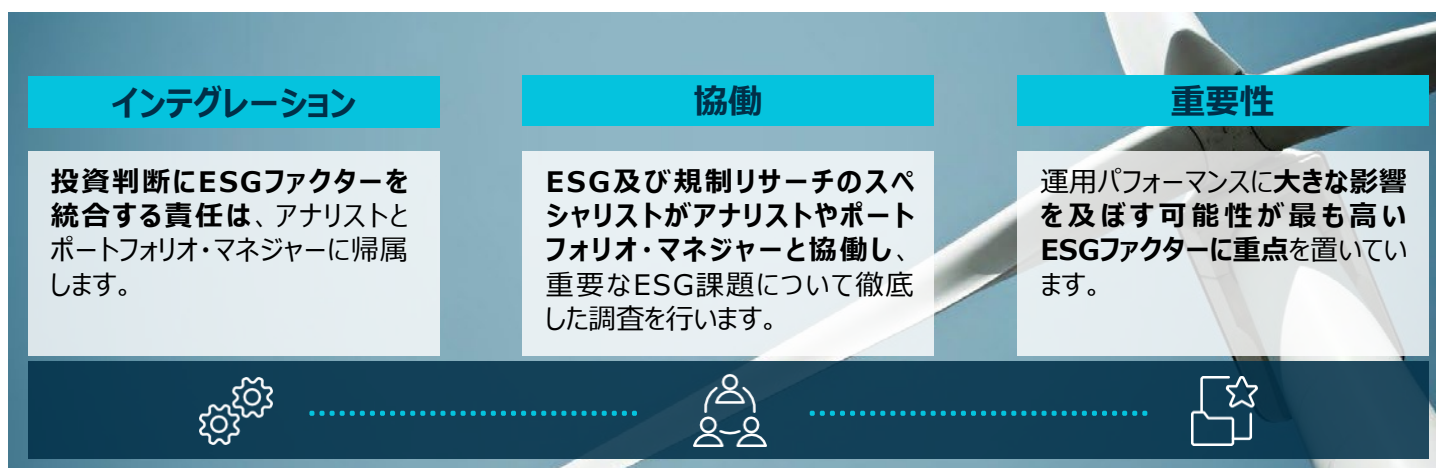
2023年この分野での進捗に関してさらに報告ができると考えています。

原則7

機関投資家は、自らの責任を果たすため、重要な環境、社会、ガバナンス課題および気候変動などを含め、体系的にスチュワードシップと投資を統合する。

ESGインテグレーション

ティール・ロウ・プライスでは、当社のゴールは、財務上、サステナビリティ上、またはその両方における顧客の投資目的の達成を支援することです。当社は、この目的を実現するためにESGインテグレーションが不可欠であると考えており、このため、ESG課題評価を当社の投資分析に組み込んでいます。理念：ESGの視点をリサーチ主導のアクティブ運用アプローチに組み込み、顧客の投資目標をサポートする。当社アプローチは以下の理念に裏付けられています。



当社のESG専門の運用資源と当社独自のツールとプロセスを活用して、スチュワードシップとESGファクターの考慮を当社の運用に統合し、当社の顧客ニーズを満たすため目的主導のソリューションを作成しています。

顧客のニーズに合わせたESGへの取組み

	財務リターンのみを重視	ESGの強化	インパクト投資戦略 ¹
目的	競争力のある財務リターンの実現を目指します	財務リターンとともに、特定のESG特性の推進を目指します	財務リターンの実現とともに、社会や環境にプラスの影響をもたらすことを目指します
アプローチ	運用パフォーマンスの最大化を目的としてESGファクターを分析します	運用戦略のタイプによって異なりますが、拘束力のある環境および/または社会的コミットメントを盛り込みます。： <ul style="list-style-type: none"> 価値観と行動に基づいた除外 温暖化ガス(GHG)削減目標 サステナブル投資との整合 RIIMスコア²へのアクティブな傾斜 	投資は、環境や社会にプラスの測定可能な影響を与えることを目指し運用されます。

ESGインテグレーション
 ESGに関する重大なリスクと機会を体系的に検討し、投資分析や投資判断を行います

スチュワードシップ³
 責任ある資本の配分、管理、監視を通し、お客様やステークホルダーに長期的な価値実現を提供します

ESGインテグレーションとスチュワードシップは、当社の取扱商品と資産クラス³全体に組み込まれています。

¹ TRPAのみ
² TRPIMは現在インパクト商品がありません。
³ ESGの検討は、投資機会の特定と投資リスクの管理のための他のファクターと共に、当社の全体的な投資の意思決定の一部を形成しています。ティール・ロウ・プライスでは、これをESGインテグレーションと呼んでいます。幅広い投資商品の一部として、特定のESG目標や特性を持つ商品も提供しています。

ESG専門の運用とリサーチのリソース

当社のESG専門の運用・リサーチリソースは、アナリストやポートフォリオ・マネジャーが、運用パフォーマンスに重大な影響を与える可能性が最も高いESGファクターを特定、分析、統合することを支援します。TRPAでは、3つのチーム－責任投資、ガバナンス、規制リサーチにESG運用担当者を配置しています。さらに、専門のESG運用スペシャリスト・リソースも支援しています。TRPIMでは、2つのチーム－ESGと規制リサーチに当社のESG運用担当者を配置しています。

当社のESG運用チームは、議決権行使に重点を置くオペレーションチームから支援が得て、ESGリサーチと投資ツールの構築を支援する専門のESGテクノロジー・チームからのサポートも受けています。当社のチームに関する詳細は原則2を参照してください。

独自のツールとプロセス

ESGファクターの当社運用プロセスへの統合は、投資アイデアの開始時に当初のリサーチからスタートし、投資期間を通じて継続します。この分析は複数の段階に適用され、以下のステップを含みます。

- 証券分析のためのESGデータの特特定とモニタリング
- ファンダメンタルズ分析を通じ、ESGリスクやモデルの「警告」ステータスを検討
- ポートフォリオ構成におけるESGリスクや収益機会の検討
- 取締役会、経営陣、非金融機関のステークホルダーまたは政府関係者とのエンゲージメント
- 議決権行使（株式の場合）

昨年度のレポートにあるように、ESGインテグレーションのプロセスは2段階のレベルで実行されます。第1のレベルは当社のリサーチアナリストがESGファクターを銘柄評価と格付に統合する際に検討します。第2のレベルは、ポートフォリオ・マネジャーがポートフォリオレベルでESGファクターのエクスポージャーのバランスを取る際です。アナリストとポートフォリオ・マネジャーのいずれも、社内のESGファクターを分析する専門のリソースを活用しています。ESGスペシャリスト・チームは、ESG課題について個別企業レベルとテーマ別トピックの双方において投資調査を行っています。同チームは投資に影響を与えかねないESGファクターについて、予想ベースで体系的に分析する独自のツールも開発しました。

こうした当社ツールは「責任投資指標モデル（RIIM）」という独自のスコアリングシステムであり、当社のESGインテグレーションプロセスの基幹を成しています。

RIIMフレームワークは2つの重要な利点があります。

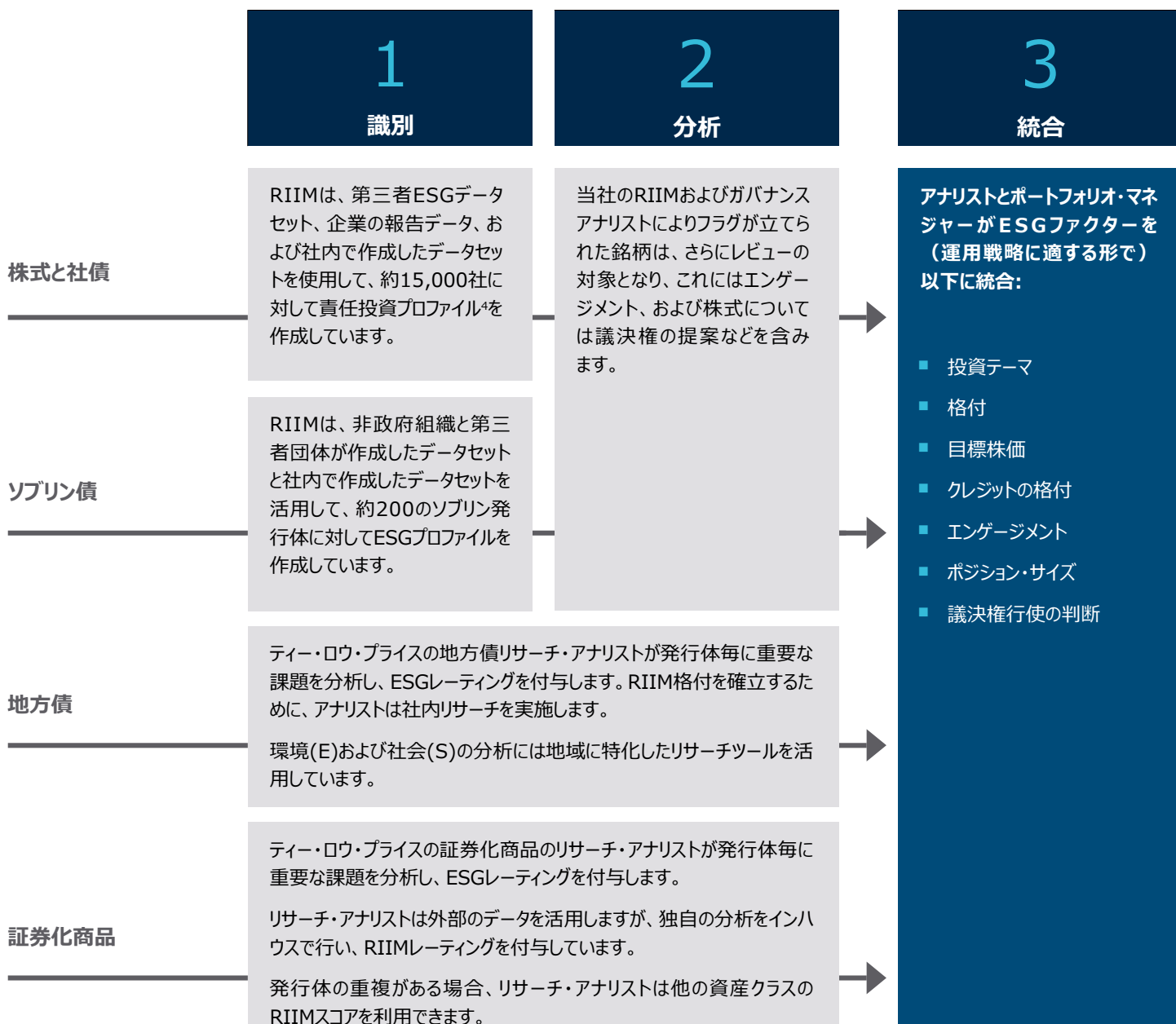
- (1) RIIMは当社の運用プラットフォーム全体を通じてESGファクターに関するデューデリジェンスの統一基準を提供します。
- (2) RIIMは、当社アナリスト、ポートフォリオ・マネジャー、ESGスペシャリストがESGに関する運用パフォーマンスについて議論し、投資ユニバース内で銘柄を比較するための共通の言語として機能します。

当社は、株式と社債、ゾプリン債、地方債、および証券化商品をカバーする資産クラス横断的にRIIMフレームワークを策定しました。RIIMフレームワークは各資産クラスに固有のもので、利用可能なESGデータのレベルとタイプは資産クラスごとで異なります。

株式、社債、ゾプリン債については、当社はESGデータセットを活用し、これらをRIIMフレームワークに直接フィードすることができます。これにより当社は約15,000企業と200機関余りのゾプリン発行体の定量的なRIIMプロファイルを作成することが可能です。この定量的スコアセットは、プラス、マイナス両方の異常値を素早く特定する助けとなるため、当社ESG評価プロセスにおいて重要な起点となります。さらに、この定量データによって、投資対象を理解するためのベースラインを構築し、そこから、より狭い範囲の有価証券についてファンダメンタルズ分析を用いてより深く掘り下げていきます。最初の一步として、この定量的データを利用することで得られるカバレッジの広さは、当社のエンゲージメント・プログラムに情報を提供する上でも有益です。

地方債および証券化商品の発行体について、ESGデータユニバースは現在も開発途上にあります。RIIMフレームワークに直接的に統合するのに十分堅牢だと考えるESGデータセットをまだ見つけていないことから、当社は2段階（分析と統合）のESG統合プロセスを用いています。当社のクレジットアナリストは各銘柄でESG分析を実施しています。このために、ESGデューデリジェンスに対する統一基準が各銘柄で確実に実施されるように、RIIMフレームワークを活用しています。当社のクレジットアナリストは社内のESGスペシャリスト、第三者調査、自社のファンダメンタルズ・リサーチを活用して、各発行体ごとにRIIMプロファイルを開発しています。

資産クラス全域でのRIIMフレームワーク



RIIMはESG分析の基盤となるものですが、他にも持続可能性に関する目的を達成するために、特にESG債フレームワーク及びインパクトのテンプレートなど、当社が証券を評価するために開発した独自の幾つかのフレームワークによって補完されています。

当社は、ESG債の信頼性を評価するために、独自のフレームワークを構築しました。このESG債フレームワークにより、ESGカテゴリー内の債券のより堅牢な分析と継続的なモニタリングが可能になります。

⁴ TRPA及びTRPIMのRIIMの実施及び監督は異なります。TRPIMのRIIMは、株式及び社債のみを対象としています。緑は「フラグ無/低」、オレンジは「フラグ中程度」、赤は「フラグ高」を意味します。

ESG債 – 評価フレームワーク



当社のインパクト・フレームワーク

インパクト戦略におけるすべての投資は、環境と社会にプラスの影響をもたらすかどうかの評価から始まります。これは、重要性と測定可能性の両方を考慮するものです。この評価を支援するため、当社は独自のフレームワークを構築し、これを「インパクト・レンズ」と呼んでいます。このフレームワークは、3つのインパクトの柱と8つのサブピラーを特徴とするインパクト活動を特定するための一貫した基準を確実に導入するのに役立ちます。当社のインパクト・フレームワークは、他のESGリスクと並行して、投資候補先による重大な損害の可能性を総合的に評価するために、当社のRIIM分析を活用することができます。

当運用戦略の哲学は、貧困を終わらせ、地球を保護し、繁栄を実現することを目的とし、世界的に認識されたフレームワークである、国連の持続可能な開発目標（SDGs）に沿っています。当社は、変化に対する先見性のある見解を採用し、明確に定義され、重要性と測定可能性の両方を兼ね備えた、プラスの影響を与える投資テーマに基づいて、すべての投資の意思決定が行われるよう努めています。次項でインパクト・レポートでも掲載した、再生可能エネルギー開発業者への投資の際のインパクト・テーマを事例として記載しています。同社のテーマは、「すべての人々の、安価かつ信頼できる持続可能な近代的エネルギーへのアクセスを確保する」ことを目指す、持続可能な開発目標（SDGs）7に沿ったものです。

ケーススタディ：カナダの再生可能エネルギー開発業者へのグローバル株式インパクト投資（TRPA）

グローバル株式インパクト投資戦略は、世界最大級の再生可能エネルギープラットフォームに特化して運営するBrookfield Renewable Partners LPに投資しています。



Responsible Investing Analysis
 TRPA Impact Model

Brookfield Renewable Partners LP

Impact Thesis

Brookfield Renewable is a pure-play solar, wind & hydro electricity provider, generating zero carbon electricity across multiple geographies.

Impact KPIs

Metric	Units	Figure	Act/Est
GHG emissions avoided	mtCO2e	29	Act
Green energy generated	TWh	60.96	Act

Impact Universe Qualification

Alignment Criteria
 GG
 DNSH
 Thesis

Alignments: % Yr 1 Revenue

Primary
 1 - Climate & Resource Impact
 1 - Reducing GHGs
 2 - Decarbonisation & carbon capture

Alignments

% Yr 1 Revenue

11.2 7

上記の図は例示のみを目的としています。資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。この特定の証券についての見解及びプロフィールは、それ以降変更されている可能性があります。

データプロバイダーは、具体的なESG問題を含む、スチュワードシップと投資の統合を支援する 明確で行動可能な基準をどのように受け取ったか

当社がデータベンダーを選定する際、主に検討することは、そのベンダーが把握しているデータポイントと、カバレッジ内容です。また、そのベンダーの調査プロセスの質も考慮します。これには、調査チームの専門的な能力、データの更新頻度などの実務的な検討事項が含まれます。

各データプロバイダーは、ポートフォリオ別のカーボン・フットプリントのデータ提供など、特定の役割を担うことが期待されて採用されています。第三者に新たな取引を配分するかどうかを決定するときは、当社からの照会や要求に対する対応のスピードを考慮しています。昨年レポートで詳述したように、当社は、以下に列挙する主要第三者データプロバイダーと長期にわたる契約をしています。

サステナリティクス社	当社独自の責任投資モデル（RIIM）では、サステナリティクス社のデータを利用しています。これには、環境、社会、ガバナンスのトピックを網羅する広範なデータポイントが含まれています。ただし、当社は、同社のESG総合評価をRIIMにおけるシグナルとして使用しているわけではありません。当社は財務上重要であると当社が判断するESGファクターを反映する独自のシグナルを構築したいと考えています。当社が依頼している具体的なデータは、契約の明細に記載されています。
MSCI	当社は社会的責任のスクリーニング（除外リスト）を管理するためにMSCIの調査を利用しています。これにより、問題兵器（クラスター爆弾、対人地雷、焼夷弾）、核兵器、たばこの製造、石炭の生産、対人殺傷用銃器、成人向け娯楽などの議論が分かれる事業活動に関与する企業を投資対象から除外する可能性があります。MSCIの社会的責任のスクリーニングは、当社が行動ベースの除外リストを決定するプロセスにも貢献しています。当社が依頼している具体的なデータは、契約の明細に記載されています。
Institutional Shareholder Services (ISS)	当社は、当社自身のカスタム調査ポリシーの参考として、ISSの議決権行使調査を利用しています。また、当社自身の議決権行使ガイドラインをISSに提供し、同社は当社に代わってそれを実施しています。 このカスタムの議決権行使ポリシーについては、原則12で詳述しますが、そうした指示の例として、2022年の気候変動政策の透明性ギャップに関する議決権のポリシーの導入が挙げられます。これは、ISSが2022年にベンチマーク・クライアントのすべてに提供した議決権行使ポリシーではなく、カーボン・インテンシティが高い業界の事業運営における気候関連の十分な情報開示の重要性に対する当社の見解を反映したものです。当社のカスタム議決権行使ポリシーは、当社が重要であると考えるESGファクターをISSが考慮するよう徹底するものです（原則12をご参照ください）。

上記は、すべてのデータプロバイダーを網羅するリストではありません。第三者のデータプロバイダーについては、原則8で詳述します。当社はまた、収集するデータの質も考慮しています。これには、データ収集活動の頻度及び適時性や、インハウス調査チームの規模やレベルなど、第三者サプライヤーの能力といったファクターが含まれます。当社の主要なESGデータベンダーのいずれかにデータの質の問題があることがわかった場合、できるだけ速やかに当該ベンダーの対応窓口部署に直接指摘し、適切なタイミングで是正措置を実施するように要求します。当社がより正確なデータにアクセスできる場合は、データフィードが修正されるまでの間、正しいデータで当社のモデルを補完します。

システミックな検討事項

当社の運用プロセスの中心は、企業別のファンダメンタル調査ですが、当社のリサーチ・アナリスト及びポートフォリオ・マネジャーは、トップダウンのシステミックリスクが投資機会において自己の投資判断にどのように影響する可能性があるかを考慮しています。当社のESG投資の情報源は、テーマ別のリサーチを頻繁に発表しており、それが当社の運用プロフェッショナルによるトップダウンのシステミックリスクの分析に役立っています。

ケーススタディ：ウクライナ紛争がエネルギー転換政策に与える影響（TRPA）

2022年の1つの例として、ロシアによるウクライナ侵攻が欧州におけるエネルギー転換政策に与える影響が挙げられます。ロシアは、今後の欧州のエネルギー転換を促す多くの金属製品の主要生産国です。したがって、ロシアへの依存を低下させると、単に天然ガス輸入が減少するだけでなく、問題は複雑になります。電気自動車、ソーラーパネル、エネルギー貯蔵ソリューションなど、エネルギー転換にとって欠かせない技術を開発する企業にウクライナ侵攻が与える影響について、当社のポートフォリオ・マネジャーが検討する際、この調査が役立ちました。

資産クラス別の検討事項⁵

以下の図は、各資産クラスにおいて、ESG統合に使用されたファクター例のリストです。

	環境	社会	ガバナンス
株式と社債	調達の適応性 生物多様性への影響 カーボン・インテンシティ 環境面の実績 有害物質の使用 炭素税の影響 エコ設計の統合 「ニューシティ」インフラ 殺虫剤の安全性基準 製品寿命の終了 規制ダイナミクス 用地修復条項 座礁資産リスク サステナブルな製品の売上高 サステナブルな原材料 廃棄物のリサイクル（処理） 水使用度原単	熟練労働者へのアクセス 贈収賄・汚職の履歴 紛争鉱物の調達 顧客の嗜好の変化 データやプライバシー関連の基準 多様性に関する統計 フェアトレード（公正な取引）による調達 公衆安全に関する記録 ロビー活動の基準 地域社会との関係 マーケティング基準 製品の安全性に関する記録 ロボティクス統合 ステークホルダーとの関係 サプライチェーンの基準 人材の保持 技術のシフト	会計基準 監査の慣行 買収防衛規定 取締役会の構成 取締役会の専門的な能力 債券のコベナント 財務の透明性 経営陣の報酬 株式発行に関するポリシー 株主の権利
ソブリン債	農業のキャパシティ 大気汚染/炭素排出量 気候変動の影響 エコシステムの質 エネルギー依存度 エネルギー資源 座礁資産のリスク 水資源	犯罪と安全 教育水準 雇用水準 食料安全保障 人権 所得の不平等 機関の質 貧困 公衆衛生	債券のコベナント 汚職 機関の強さ 法の支配 機関の質
証券化商品	グリーン活動へのエクスポージャー —再生可能エネルギー、電気自動車など エネルギー転換リスクへのエクスポージャー 物理的な気候変動リスクへのエクスポージャー グリーン・ビルディング認証 エネルギー効率	取得しやすい住宅へのエクスポージャー 所得の不平等 住宅取得率のレベル 人口のダイナミクス 富の不平等への寄与	債券のコベナント ESG開示 内部統制及び融資修正基準 オリジネーターのESG基準及び実績 スポンサーの実績及び法的履歴 オリジネーターの引き受け慣行 規制基準 財務報告の適時性及び質
地方債	グリーン活動へのエクスポージャー —再生可能エネルギー、電気自動車、公共交通機関など、 エネルギー転換リスクへのエクスポージャー 物理的な気候変動リスクへのエクスポージャー 発行体の環境フットプリントの管理	ヘルスケアのアクセシビリティ 犯罪と安全 教育水準 雇用水準 社会活動へのエクスポージャー —病院、学校、交通機関など 所得の不平等 人口のダイナミクス及び傾向 貧困レベルに対する社会的なプラスの貢献 インフラの質	債券のコベナント 経営の質 ガバナンス及び取締役会の質 議員及び政府要人の質 財務情報の開示の適時性及び質

⁵ TRPAのRIIMとTRPIMのRIIMでは、資産クラス検討の実施及び監督は異なります。TRPIMのRIIMは、株式及び社債のみを対象としています。

環境及び社会ファクターの評価⁶

業界/地域全体でどのデータポイントを評価するかを決定するとき、当社は各基準を慎重に分析し、以下のような質問項目をチェックしています。

- そのファクターは、投資対象にとって重要性があるか。
- そのファクターは、環境・社会面の改善/悪化をもたらす重要な要因となっているか。
- そのファクターの裏付けとなる堅固なデータポイントはありますか。
- そのデータポイントは定量的または定性的な評価であるか。
- それが定性データポイントの場合、どの程度の主観性を伴うか。
- そのデータは均一的に開示されているか。比較対象の発行体は同等の報告基準を採用しているか。
- そのデータは業界/地域レベルで一般的に開示されているか。

環境及び社会のファクターの統合に対する当社のアプローチは、セクター及び業界により大きく異なります。基本的なビジネスモデルに対する重大性は、当社の分析で使用される主な決定要因の1つです。

	環境面のファクター	社会面のファクター
一般消費財・サービス	工口設計製品/電気自動車 責任ある調達（綿、化学繊維など） 廃棄物管理	サプライチェーン内の従業員の扱い 従業員との関係（組合/「生活賃金」の従業員） 顧客行動（オンラインへのシフト）
生活必需品	オーガニック製品 HCFC（ハイドロクロロフルオロカーボン）生産の段階的廃止 責任ある調達（パーム油及びその他の農産物）	フェアトレード（公正な取引）製品 サプライチェーン管理（脆弱な農業チェーン） 人間の健康への影響（砂糖、たばこなど）
エネルギー	メタン放出量 座礁資産のリスク 精製/化学物質の排出	従業員及び下請業者の健康と安全 地域社会との関係 贈収賄・汚職
金融	サステナブルな資金調達 環境関連商品（干ばつ防止） 自然災害リスク	人的資源管理（人材の保持） サイバーセキュリティ ビジネス倫理
ヘルスケア	水使用量 廃棄物処理	製品の安全性 サイバーセキュリティ 適切なマーケティング/ロビー活動の慣行
資本財	エネルギー効率の高い製品 インターモーダル輸送へのシフト 製造の環境面のフットプリント	贈収賄及び汚職（航空宇宙及び防衛） 製品の安全性 ロボティクス
情報技術	「スマート」家電及びインフラ 水使用量（半導体） 製品寿命の終了	データのプライバシー 責任のある調達（紛争鉱物） 人的資源管理（人材の保持）
素材	炭素排出量 効率的な建設製品 責任のある殺虫剤の使用	従業員及び下請業者の健康と安全 地域社会との関係 贈収賄・汚職
不動産	環境にやさしい建物 「ニューシティ」インフラ	地域社会/取得しやすい住宅 人口動態の変化/高齢化
電気通信	インテリジェントで効率的なネットワーク・インフラ	サイバーセキュリティ コネクティビティを通じた生活の改善 責任のある調達（紛争鉱物）
公益	分散型電源へのシフト 再生可能エネルギー/グリッドの安定に向けた電力構成のシフト 座礁資産	従業員及び下請業者の健康と安全 地域社会との関係 人の健康への影響（微粒子の排出）

⁶ TRPAのRIIMとTRPIMのRIIMでは、環境及び社会面のファクターの評価は異なります。

コーポレート・ガバナンス・ファクターの評価

昨年のレポートで説明したように、当社は発行体のセクター、地域、資産クラスを鑑み、最も関連性が高いと当社が考えるガバナンス・ファクターを重視しています。当社の目的は、長期的な株主価値を高め、保全するために、ガバナンス慣行をサポートすることです。

当社は、投資のライフサイクルを通じて、企業分析にガバナンス・レンズを採用しています。コーポレート・ガバナンスを評価する際には、極めて文脈に即した企業固有のアプローチを維持していますが、以下の原則は世界中の企業に適用できると考えています：

- 投資家に対する取締役会の説明責任の重要性
- 経済的所有権に相応する株主の権利
- 独立性、多様な視点、有効性を促進する取締役会の構造
- 会社の戦略に沿ったインセンティブ構造
- 内部統制の枠組みの強固さ

取締役会が従業員との関係や税制に関連する問題を含め、ESG議論にどのように対応するかに注目します。

当社はガバナンス慣行を評価するために、定性的、定量的の両面からアプローチします。問題の重大性及びそれが軽減している状況（例えば、企業が問題を軽減しようと努力しているなど）がみられるかどうかにより、企業はティール・ロウ・プライスのガバナンス懸念リストに追加される場合があります。

テーマ別リサーチのケーススタディ

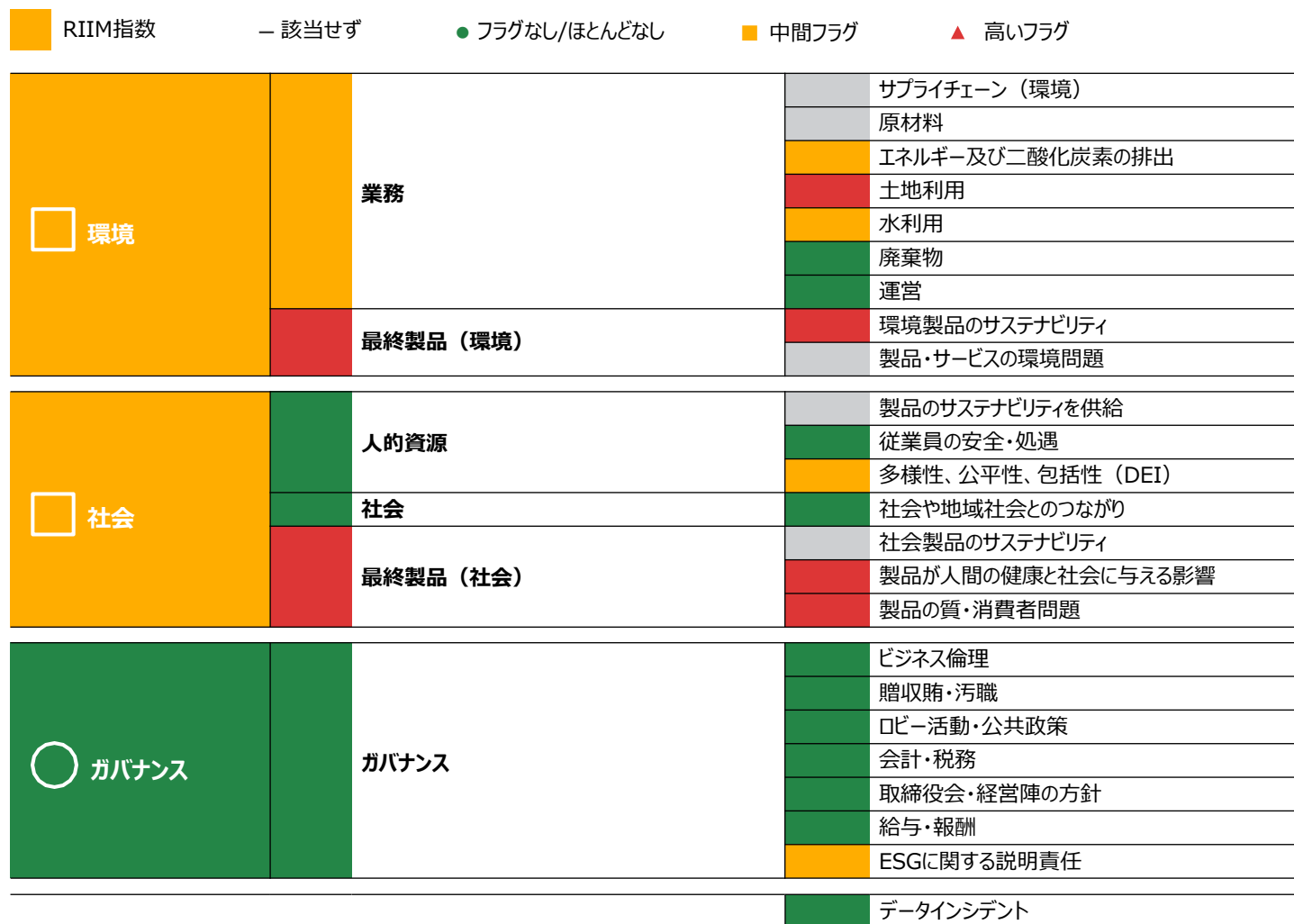
当社のリサーチでは、セクターや地域内のパフォーマンスのばらつきを考慮します。当社が2022年に実施した、さまざまな新興市場の石油精製セクター及び石油化学製品セクターの企業の分析では、一般的に、南米企業はアジア及び中東の同業者よりも、気候変動などのESGトピックに対応できていると概ね結論付けられました。

新興市場の精製及び石油化学企業のESG対応（TRPA）

フォーカス	環境
資産クラス	債券
国名	グローバル
背景	<p>当社の債券チームと責任投資チームはアナリストやポートフォリオ・マネジャーに精製及び石油化学セクターにおけるESG対応を評価するフレームワークを提供するため、協力して調査を実施しました。この作業で目指したことは以下の通りです。</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 下流セクターが直面している主要ESGリスクの概要を示す ■ これらの企業が利用可能な脱炭素化オプションを評価する ■ ESG対応に関する企業の差異の概要を示す ■ ESG指標と比較した相対値を評価する <p>精製業者はこれまで炭素税の支払いを概ね回避してきましたが、各国は気温の変化を1.5°Cに抑制するために炭素排出量削減に協力しているため、この状況は今後変化する可能性があります。</p>
分析	<p>下流セクターが直面する主要なESGリスクは、業務による温室効果ガス（GHG）の排出、炭素排出量の少ない、再生可能で、生分解性の代替エネルギーによる製品代替リスクなどです。</p> <p>業務によるGHG排出量を削減する主要ファクターは以下の通りです。</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ プロセス全体で、熱源の電力化を推進する、安価な代替エネルギーの利用可能性 ■ 燃料及び/又は水素化分解及び水素処理として使用するための、グリーン水素施設の共同設置 ■ GHG残余排出量に適した、近隣に存在する自然のカーボン・シンク ■ 炭素関連コストを吸収する低コストの運営 <p>製品リスクの軽減に関する重要なファクターは以下の通りです。</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 循環経済又はバイオベースの原材料への投資 ■ 下流事業への精製の統合 ■ 石油化学企業にとって、付加価値の高い製品への投資は、製品リスクの軽減に貢献する可能性があります。 <p>精製及び石油化学セクターのさまざまな企業に関する当社の分析に基づき、当社は南米企業は一般にアジア及び中東の同業者よりも、対応できていると結論付けました。この主な理由として、アジア及び中東の同業者が精製及び基礎化学製品にエクスポージャーを持つのに対し、南米の企業は高付加価値製品へのエクスポージャーが高いことが考えられます。</p> <p>南米では、現行ESG指標及びGHG削減目標に関してOrbiaが際立っていることがわかりました。</p> <p>中東の企業は、特に安価なガス原料を使用している企業の場合、コストの四分位で最上位に位置しているため、カーボン・コストを凌げると、当社は結論付けました。全体として、トルコ企業であるTüpraşは、開示及び転換戦略において同業者に後れを取っています。</p> <p>タイでは、企業は全体として出遅れているものの、ESG面の転換に向けて積極的な措置を取っていることがわかりました。タイの国有企業（PTT）及び転換戦略は、グループ企業を支援するでしょう。</p> <p>企業の排出量削減計画からわかることは何ですか？</p> <p>当社は、各企業の排出量削減計画も分析しましたが、このデータはわずかでした。石油化学企業は、製品リスクを低下させるため、循環経済や高付加価値製品への投資を開始したことがわかりました。高付加価値製品は特殊化する傾向があり、製造工程により多くの手順が必要になります。また、重要なテクノロジーにも使用される可能性があります。つまり、原材料は販売価格において価値が高まるだけでなく、エネルギー転換においても重要な役割を果たす可能性が高いと言えます。</p> <p>さらに、大半の企業において、グリーン水素及び関連する再生可能エネルギーへのアクセスはまだ実現していないこともわかりました。これは、ESGに関するエンゲージメントの一部として、評価すべき重要なファクターです。</p>

上記の図は例示のみを目的としています。資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。この特定の銘柄に対する見解およびRIIMプロフィールはその後変更されている場合があります。

TüpraşのRIIMプロフィールは、市場が後れを取っている複数の分野を証明



上記の図は例示のみを目的としています。資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。この特定の銘柄に対する見解およびRIIMプロフィールはその後変更されている場合があります。

個別企業の分析

テーマ別調査のほかに、適宜ガバナンスからの情報を参考にしながら、個別銘柄のESG特性を分析することも、責任投資チームの主要業務です。

建築製品メーカーの評価（TRPA）	
Geberit	
フォーカス	環境
資産クラス	株式
国名	スイス
背景	<p>Geberitは、RIIMで「グリーン」と評価されています。衛生テクノロジーとバスルーム用セラミックの供給業者として、同社の最終製品は、建築製品業界（断熱材やヒートポンプのメーカーなど）の他の企業ほど明確なESGの追い風を受けているわけではありません。しかし、開発業者にとって、環境面のパフォーマンスの重要性はますます高まっているため、当社の分析はこの分野における企業の競争力を重視しました。</p> <p>したがって、当社は、RIIMにおける「グリーン」という高い総合評価に納得しています。さらに、Geberitは、（その規模と多額の研究開発（R&D）支出を鑑みると）より水効率の高い製品を開発し、市場のニーズに合わせて製品ポートフォリオを適応させるために有利な立場にあるようです。</p>
分析	<p>Geberitにとって、水利用量は、製品の製造過程と最終使用の両方において、最も重要なESGファクターであると当社は考えています。残念ながら、製品別の水利用量に関して入手可能なデータや、これを市場の競合製品と比較する方法は限定的です。それは現在、財務成績に必ずしも影響しているとは限りませんが、水利用量は今後ますます重要になると当社は考えています。</p> <p>同社は、製品設計において、既に環境面で資源効率、リサイクル可能性、耐久性などの複数の側面を検討しており、こうした懸念に対応しようとしています。さらに、同社の研究開発支出比率が高く、業界内で規模が大きいことを考慮すると、同社は水効率がより高い製品を開発し、市場のニーズに合わせて製品ポートフォリオを適応させるために有利な立場にあると当社は考えています。</p> <p>建築製品及び建設資材業界の大半の企業と同様に、脱炭素化は重要なファクターです。Geberitでは、業務におけるカーボン・インテンシティの低下が進んでおり、スコープ1及びスコープ2の排出量をさらに削減する目標を打ち出し（Science-Based Targetsイニシアティブ（SBTi）による認証済み）、投資決定を下すときには社内のカーボン・プライシング・システム（当初はE60/トンで設定）を活用しています。</p> <p>同社がスコープ1及びスコープ2の排出量に対応する目標を掲げていることは明らかにプラス要因ですが、同社の脱炭素化戦略には、2つのギャップがあります。(1) スコープ3が同社のスコープ1～3のカーボン・フットプリントの合計の85%を占めているにもかかわらず、同社はスコープ3の目標を立てていない、(2) 長期的な排出量削減目標を立てていない。脱炭素化戦略におけるこうしたギャップは、RIIMにおけるエネルギー及び排出量削減のサブピラーで「オレンジ」の評価につながります。</p>
成果	<p>当社はGeberitのRIIMを「グリーン」と評価しました。Geberitは、（その規模と多額の研究開発（R&D）支出を鑑みると）より水効率の高い製品を開発し、市場のニーズに合わせて製品ポートフォリオを適応させるために有利な立場にあると当社は考えています。</p>

上記の図は例示のみを目的としています。資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。この特定の銘柄に対する見解およびRIIMプロフィールはその後変更されている場合があります。

RIIMプロフィールGeberit

● RIIM指数
 — 該当せず
 ● フラグなし/ほとんどなし
 ■ 中間フラグ
 ▲ 高いフラグ

<div style="font-size: 2em; margin-bottom: 5px;">○</div> 環境		業務		サプライチェーン（環境）	
				原材料	
				エネルギー及び二酸化炭素の排出	
				土地利用	
				水利用	
				廃棄物	
			最終製品（環境）		環境製品のサステナビリティ
					製品・サービスの環境問題
<div style="font-size: 2em; margin-bottom: 5px;">○</div> 社会		人的資源		製品のサステナビリティを供給	
				従業員の安全・処遇	
				多様性、公平性、包括性（DEI）	
			社会		社会や地域社会とのつながり
					社会製品のサステナビリティ
			最終製品（社会）		製品が人間の健康と社会に与える影響
	製品の質・消費者問題				
<div style="font-size: 2em; margin-bottom: 5px;">○</div> ガバナンス		ガバナンス		ビジネス倫理	
				贈収賄・汚職	
				ロビー活動・公共政策	
				会計・税務	
				取締役会・経営陣の方針	
				給与・報酬	
				ESGに関する説明責任	

上記の図は例示のみを目的としています。資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。この特定の銘柄に対する見解およびRIIMプロフィールはその後変更されている場合があります。

デジタル銀行の金融包摂へのエクスポージャー（TRPA）	
Nubank	
フォーカス	社会
資産クラス	株式
国名	ブラジル
背景	<p>ブラジルを拠点とする南米最大のフィンテック銀行</p> <p>デジタル銀行は、バンキングを簡素化し、利用しやすくし、コスト効率を高めることによって、世界でまだ銀行を利用していない14億人の人々が融資を利用できるようにするうえで重要な役割を果たす可能性があります⁷。同行は、銀行口座を持たない人口比率がそれぞれ30%、55%、65%であるブラジル、コロンビア、メキシコで営業しています。</p> <p>当社がデジタル銀行に投資するとき、評価する重要なESGのトピックがあります。以下はその例です。</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 環境 ■ 手頃な価格 ■ 金融教育 ■ 顧客満足度 ■ データのプライバシー <p>当社はこれらのファクターについて、Nubankを評価しました。</p>
分析	<p>環境面に関しては、デジタル銀行は、実店舗を持つ他の銀行よりも、環境へのフットプリントが小さく、Nubankのカーボン・フットプリントは、既存の銀行を96%下回ります。同行は、2013年の設立以来の自身の排出量の実績を相殺するために、カーボン・クレジット（排出権）も購入しました。現在は、排出権による相殺を継続し、スコープ1～3の排出量においてカーボン・ニュートラルで営業しています。エネルギー及び二酸化炭素排出指標における評価が「レッド」であるのは、同行が科学的根拠に基づいた目標やネットゼロの目標など、先見性のある排出量削減目標を全く設定していないからです。</p> <p>社会面に関しては、同行は、ブラジル、コロンビア、メキシコの顧客に対し、より利用しやすい、コスト効率の高いバンキングサービスを提供する能力があるため、高く評価されています。ブラジルは、世界でも銀行手数料がかなり高く、Nubankの低コスト商品によって、2021年第3四半期に顧客は48億米ドルの銀行手数料を節約できました。同行は、3,400万人以上の人々に希望を与え、2021年度時点で560万人の顧客が初めてクレジットカードや銀行口座を持つことも支援しました。さらに、顧客基盤全体で金融に関する知識が乏しいので、同行は金融教育への投資を通じて、これに対処しようとしています。2021年度時点で、同行のブログチャンネルの金融教育コンテンツは、1億8,600万回ダウンロードされています。</p> <p>店舗数が多く、顧客中心の文化を持つ同行にとっては、ロコミ中心で顧客数が増加していることもあり、顧客を獲得し、維持するうえで、顧客満足度は非常に重要です。当社が評価した幾つかの指標におけるスコアは良好であり、特にネット・プロモーター・スコア（ブラジルで90、メキシコで94）が傑出して高いほか、APレーティングと顧客からの苦情においても同業者グループを上回るスコアを獲得しています。</p> <p>データのプライバシーに関しては、同行には詳細にわたるプライバシー及びサイバーセキュリティ・プログラムがあり、他の同業者とは異なり、違反や規制当局による調査の証左は見られませんでした。</p>
成果	<p>当社はNubankのRIIMを「グリーン」と評価しました。全体として、カーボン・フットプリントが少なく、金融包摂へのエクスポージャーが大きく、顧客満足度も高い同行は、インパクト重視のファンドの投資対象として有力です。</p>

上記の図は例示のみを目的としています。資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。この特定の銘柄に対する見解およびRIIMプロファイルはその後変更されている場合があります。

⁷ 世界銀行 <https://www.worldbank.org/en/news/feature/2022/07/21/covid-19-boosted-the-adoption-of-digital-financial-services#:~:text=Globally%2C%20some%201.4%20billion%20adults%20remain%20unbanked.%20These,the%20way%20to%20go%2C%20much%20more%20is%20needed.>

RIIMプロフィール : NU Holdings Ltd

● RIIM指数
 — 該当せず
 ● フラグなし/ほとんどなし
 ■ 中間フラグ
 ▲ 高いフラグ

<div style="font-size: 2em; margin-bottom: 5px;">○</div> 環境		業務	サプライチェーン (環境)	
			原材料	
			エネルギー及び二酸化炭素の排出	
			土地利用	
			水利用	
			廃棄物	
			運営	
		最終製品 (環境)	環境製品のサステナビリティ	
製品・サービスの環境問題				
<div style="font-size: 2em; margin-bottom: 5px;">○</div> 社会		人的資源	製品のサステナビリティを供給	
			従業員の安全・処遇	
			多様性、公平性、包括性 (DEI)	
	社会		社会	社会や地域社会とのつながり
				社会製品のサステナビリティ
	最終製品 (社会)			製品が人間の健康と社会に与える影響
				製品の質・消費者問題
<div style="font-size: 2em; margin-bottom: 5px;">○</div> ガバナンス		ガバナンス	ビジネス倫理	
			贈収賄・汚職	
			ロビー活動・公共政策	
			会計・税務	
			取締役会・経営陣の方針	
			給与・報酬	
			ESGに関する説明責任	
			データインシデント	

上記の図は例示のみを目的としています。資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。この特定の銘柄に対する見解およびRIIMプロフィールはその後変更されている場合があります。

継続的なESG議論に対する米系銀行の対応評価（TRPA）	
Wells Fargo (WFC)	
フォーカス	社会
資産クラス	株式
国名	米国
背景	米国の大手銀行。大半のリテール及びコーポレート・バンキングの資産クラスに広範なエクスポージャーを有しています。同行は2022年を含むここ数年、複数のESG議論の対象になっています。同行の対応を継続的に評価する一環として、責任投資チーム、ガバナンス・チーム、運用チームのメンバーが同行と面談しました。
分析	<p>資産の上限設定が引き続き収益及び効率の改善に逆風となっていることから、当社独自のモデルにおける同行の評価は依然として「オレンジ」です。年度中に、同行は、比較的新しい多様性及び包括性の目標を達成するために、少数民族や女性の候補者の虚偽の面接を予定したという訴訟に直面しました。これが単発の出来事だったのか、組織的な問題の一端だったのかを完全に評価することは困難です。ただし、同行とのエンゲージメントにおいて、当社がこの懸念を提起したところ、同行からはこれがより大きな組織的な問題の一部ではないと確信できるような回答を得られませんでした。しかし、当社は同行が人種間の平等に関する外部監査を委託したこと、この監査の結果を経て（2023年度の予定）、次回のエンゲージメントではこの件についてより率直に議論できる準備が整う可能性が高いことを評価しました。</p> <p>これに加え、2022年第3四半期に訴訟、規制、是正対応として過去最高の20億米ドルを計上したことは、同行がレガシー問題への対応を目指しており、今後数四半期にわたり訴訟リスクが上昇することを示唆しています。同行は、2022年度第3四半期の業績発表説明会で「今後数四半期の多額の費用」にも触れました。これがまだ短期的な収益の抑制要因になっている可能性があります。最終的には過去の問題は収束するでしょう。未解決の問題には、終結していない同意命令、住宅税控除をめぐる米国法務省から罰金が科される可能性、不適切な口座凍結/閉鎖の証明、預金口座手数料、株主訴訟などがあります。同意命令が終了し、それに伴う資産の上限が撤廃されれば、同行の長期的なESG問題が解決した目に見える兆候となります。</p> <p>最後に、バランスシート上で金融に係る排出量を管理する方法は、同行が検討すべき問題として圧力が強まっています。同行は2022年に、金融に係る排出量に対応するインハウスの方法論を公表しました。この方法論は、詳細にわたり、金融に係る排出量に対応するために熟慮されたプロセスであり、同行がこうした目標に（融資実行とともに）未実行の融資と資本市場での活動の両方を含めている少数のグローバル銀行の1つであることは好材料です。ただし、同行は排出量の2つの分野で、依然として世界の同業者に後れを取っています。まず、同行が公表する金融に係る排出量は、同業者よりも範囲が限定されています（同行は石油・ガス・電力セクターのみを対象としています。同業者はより多くのセクターを対象にしています）。第2に、当社は金融に係る排出量に関しては排他的なアプローチではなく、エンゲージメントのアプローチを取る銀行を支持していますが、銀行が借り手の移行計画の信憑性を評価するフレームワークを持っていることは極めて重要です。多くの同業者にはフレームワークがありますが、当社とWells Fargoとのエンゲージメントによると、同行には明確なフレームワークがないか、開発の明確な日程がないことを示唆しました。</p>
成果	同行のESGリスクは高まり続けているため、当社モデルにおける評価は「オレンジ」になります。責任投資チームは、高まるESGリスクに対する同行の対応を評価するために、同行へのエンゲージメントを続けていきますが、依然として同意命令の終了及び資産キャップの撤廃は主要イベントであり、責任投資チームがRIIMシステムにおける同社の格付けを再評価するきっかけとなると考えられます。

上記の図は例示のみを目的としています。資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。この特定の銘柄に対する見解およびRIIMプロフィールはその後変更されている場合があります。

RIIMプロフィールWells Fargo

RIIM指数 — 該当せず ● フラグなし/ほとんどなし ■ 中間フラグ ▲ 高いフラグ

環境	業務	サプライチェーン (環境)	原材料	エネルギー及び二酸化炭素の排出	土地利用	水利用	廃棄物	運営		
		最終製品 (環境)		環境製品のサステナビリティ	製品・サービスの環境問題					
		社会	人的資源	製品のサステナビリティを供給	従業員の安全・処遇	多様性、公平性、包括性 (DEI)				
				社会や地域社会とのつながり	社会製品のサステナビリティ	製品が人間の健康と社会に与える影響				
			最終製品 (社会)		製品の質・消費者問題					
			ガバナンス	ガバナンス	ビジネス倫理	贈収賄・汚職	ロビー活動・公共政策	会計・税務	取締役会・経営陣の方針	給与・報酬
		データインシデント								

上記の図は例示のみを目的としています。資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。この特定の銘柄に対する見解およびRIIMプロフィールはその後変更されている場合があります。


米国の小児病院が発行する債券を特定するインパクト・ツールの使用（TRPA）	
Children's Hospital of Philadelphia	
フォーカス	社会
概要	ペンシルバニア州フィラデルフィアにある小児科専門病院
資産クラス	債券
国名	米国
背景	2022年、当社は独自のインパクト評価ツール及びテンプレートを使用し、北米の小児科医療の主要センターである Children's Hospital of Philadelphiaが発行する債券を特定しました。これらの債券は現在、グローバル・インパクト・クレジットのポートフォリオが保有しています。
成果	<p>当社のインパクト・ツール及びテンプレートにより、この発行体に資金を提供することは、健康面のアウトカムを改善し、ヘルスケアソリューションを提供することによって、ティール・ロウ・プライスの社会的公正性と生活の質のインパクトのピラーに関する大きなプラスの影響をもたらすことが示されました。これには、メディケイド（低所得層の医療費を補助する米国の公的制度）の下で医療を受ける患者の基礎的なニーズを満たすというインパクトもあります。</p> <p>さらに、当社独自のツールとプロセスを使用し、国連の持続可能な開発目標のSDG3（健康と福祉）SDG10（不平等の是正）を取り入れることができました。</p>

上記の図は例示のみを目的としています。資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。この特定の銘柄に対する見解およびRIIMプロフィールはその後変更されている場合があります。

2022年を通じて、当社は規制環境と顧客のニーズを満たすESG商品の開発と改良を続けました。当社のEU SFDR（欧州サステナブル・ファイナンス開示規則）導入の詳細については、原則5をご参照ください。

当社は、当社のESG商品の開発をサポートするツールを常に構築しています。当社は、サステナブル投資（SFDRに定義）を評価し、特定するフレームワークを導入しました。これには、SFDRのサステナブル投資テストの「優れたガバナンス」の要素と、「著しい害を与えない（Do No Significant Harm）」要素を網羅するモジュールが含まれます。当社は、主要な悪影響（PAI）指標の見解を当社のフロントオフィスのポートフォリオ運用システムにも統合し、PAIを検討するポートフォリオ・マネジャーを補佐しました。

さらに、当社は独自データセットを拡張し、投資先企業のネットゼロの状況を含めるようにしました。発行体（およびポートフォリオ）のネットゼロ進捗は、RIIMに取り込むだけでなく、現在当社のリサーチ・アナリストやポートフォリオ・マネジャーが容易に利用できるようになっています。



期末の振り返り

2022年を通じて、変化する規制環境に対応し、顧客の高まる期待に応えるために、当社はESG商品を開発しました。当社は、当社の運用調査及びポートフォリオ運用ツールを改善することによって、ESGインテグレーションのシステム化を継続しました。2023年も、気候変動分析ツールを進化させ続けていく予定です。

原則8

署名者のモニタリング及びサービスプロバイダーの説明責任。

第三者のモニタリング

ファンダメンタルズ調査は、当社の投資アプローチの根幹をなすものです。アクティブ運用会社として、当社は地域、セクター、業界、企業レベルで厳格な独自の分析を実施しています。資産クラス全体の当社の調査の大部分は自社内リサーチプラットフォームで実施され、このアプローチは世界全体の当社調査チームの規模に反映されており、それぞれが特定の地域及び業界のセクターを担当しています。

この開示では、このセクションでは当社のESG調査及び議決権行使に使用されるサービスプロバイダーの情報のみに限定しています。これには、ファンダメンタル調査において利用する多くの情報ベンダーからの情報は含まれていません。

外部サービス及びデータプロバイダーの利用

独自調査は、当社の投資意思決定の主要な要素ですが、複数の外部プロバイダーのデータ及びサービスによって当社のESG調査力を補完しています。

以下はその例です。

- **サステナリティクス社** – サステナリティクス社やその他のプロバイダーが提供するデータを利用し、当社独自の責任投資モデル（RIIM）にフィードしています。
- **MSCI** – MSCIやその他のプロバイダーが提供する調査データを利用し、当社の除外リストを管理しています。

- **Institutional Shareholder Services (ISS)** – 当社自身のカスタム調査ポリシーの参考として、外部プロバイダー（ISS）による議決権行使調査を利用しています。ISSは、当社の議決権行使プラットフォームと議決権行使サービスも提供しています。
- **その他のプロバイダー** – 複数のその他のサービスプロバイダーが当社の株式及び債券のESG調査に情報を提供しています。例えば、Proxy Insightは、重要な株主総会で主要投資家が議案に反対する理由を分析する際に参考となります。

2022年に、当社は運用チームの進化するニーズに応えるため、アジアのガバナンス・データ・ソースを開発しました。当社は、別のベンダーが提供するガバナンス・データの質に満足しているものではなかったため、日本のデータプロバイダーである公益社団法人会社役員育成機構（BDTI）と契約しました。2022年には中国の議決権調査プロバイダーを選定しており、2023年に契約プロセスを完了する見込みです。当社はまた、インドの議決権調査プロバイダーIIASとの契約を延長しました。ISSがグローバルな見方を提供し、同社はインド企業のガバナンス慣行について国内の見方を提供します。国内市場の慣行に照らした企業の固有の状況を反映しないでグローバルな優れたガバナンスの原則を適用することに限界がある例を、以下に掲載します。

ケーススタディ：自国内市場のインサイトが議決権行使にどのように影響するか（TRPA）

Nari Technology Co Ltd.

資産クラス	株式
企業の説明	電力グリッドで使用される機器を主に製造する国有企業
国名	中国
問題	2022年の年次株主総会で、TRPAのポリシーは、ある金融会社グループとの関係が含まれることを理由として、金融ビジネス・サービス契約を承認する議案8への反対を推奨しました。
分析	TRPAの方針では、グループファイナンス会社への預金は、独立した第三者金融機関を利用するよりも、より大きなリスクにさらされる可能性があるため、関連する金融サービスの取り決めには通常懐疑的です。しかし、当社の投資アナリストは、NARI社は中国の送電網会社に製品を販売する電気機器サプライヤーであり、その最大手はNARI社の筆頭株主であり、最大の顧客でもあるState Gridであると指摘しています。NARIの顧客は、省・市レベルのState Gridの地方子会社は社数百社に及びます。これらの現地法人はState Gridの社内金融会社と連携しており、同社は系統会社間の決済を円滑に行うための取引プラットフォームを構築しています。
議決の決定	同社の状況を鑑み、当社は金融ビジネス・サービス契約を承認する議案8に賛成票を投じました。

資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。

当社はまた、2023年の当社の投資について気候変動のシナリオ分析を実行する際に役立ち、当社の気候変動データ調査能力を強化できるようなベンダーを選択するため、当年度に徹底したベンダー調査を行いました。その結果、選出したベンダーはMSCIでした。

外部サービスプロバイダーは、ESGやスチュワードシップに関するものなど、当社の自社調査の独自ツールやプロセスを補完するものです。当社のESG及びスチュワードシップのプロセスに特に貢献した要因を以下に挙げます。

ファンダメンタル分析



当社は運用アナリストやポートフォリオ・マネジャーをサポートするため、さまざまな外部プロバイダーを利用し、重要なESGのトピックについてファンダメンタル調査を実施しています。こうしたプロバイダー情報は、資産クラス別または地域別の情報が含まれます。

定量分析



当社の定量分析は、RIIM（原則7で説明する当社独自のESG評価システム）をもとにしています。RIIM（企業発行体）は、サステナリティクス社などの外部のサービスプロバイダーのデータを活用して、これをインハウスで構築したデータベースと当社独自のファンダメンタルズ調査で補完しています。RIIM（ソブリン）は、世界銀行や非政府機関（NGO）などの多くの情報源からのデータを使用しています。当社の地方債分析では、地理的なESGデータを活用しています。

スクリーニング



スクリーニングには、当社がさまざまなファンドに適用する除外リストを管理するためのデータの使用が含まれます。当社の除外リストの主要な外部データプロバイダーはMSCIで、他のESGデータプロバイダーや当社自身のファンダメンタルズ調査で補完しています。

プロバイダーのモニタリング方法

当社は、第三者のデータプロバイダー及びサービスプロバイダーを厳密にモニターしています。定期的にサービスを見直し、継続的なパフォーマンスや業務上の問題について話し合いますが、そうした見直しの頻度は当社の業務に対するデータの重要性によって異なります。パフォーマンス基準や期待が満たされない場合、当社は不満を伝え、是正措置を要求します。ベンダーがこの是正措置を合理的な期間内に実行できない場合、当社は最終的に契約を終了します。

2022年は、当社の主要ESGデータベンダーが提供するサービスにおいて、少数のデータの質の問題が認められました。それに気づいたとき、当社は速やかにそのベンダーの担当窓口部署に直接指摘し、合理的な期間内に是正措置を実行するよう要求しました。当社がより正確なデータに直接アクセスできる場合は、データフィードが修正されるまでの間、正しいデータでモデルを補完しました。

当社の議決権行使ニーズに対するISSの貢献

当社は、高度にカスタム化された議決権行使ガイドラインを使用しており、それをISSによる議決権行使プロセスにかかる助言やサービスによって補完しています。当社の米州、欧州・中東・アフリカ、アジア太平洋向け及び、インパクト型ポートフォリオの具体的なガイドラインは、原則12の末尾に含まれています。当社は、2段階アプローチを取り、グローバルな議決権行使ポリシーを決定し、適用しています。

- **ティア1**：会社の所在地にかかわらず、大半のファンダメンタルズの問題に基本的なポリシーのガイドラインを設定します。基本的なポリシーが対象とする問題の例は、各企業の監査委員会に独立した取締役を入れることの重要性です。
- **ティア2**：さまざまな地域に固有のガバナンス・コード及び基準を考慮し、対象をさらに絞ったポリシーのガイドラインを設定します。このティアでは、優良なコーポレート・ガバナンスのファンダメンタル目標との不整合が生じない限り、国内の市場慣行を考慮します。ティア2ガイドラインの当社の目的は、1つのポリシーでは全ての市場に対応できないことを認識し、株主フランチャイズの有効活用を通じて、株主価値を高めることです。

当社はISSのポリシー開発プロセスに積極的に関与しました。2022年に、提案されたポリシーに対するパブリック・コメントを発表するなど、当社はISSのポリシー調査に参加しました。ISSのポリシー政策ラウンドテーブルにも2回出席しました。ISSが毎年新しいガイドラインのリストを発表するとき、TRPA及びTRPIMのESG投資コミッティーは、リストを評価し、新規ポリシーをカスタム・ガイドラインに追加するかどうかを判断します。

議決権行使アドバイザー・サービスの監督

TRPA及びTRPIMのESG投資コミッティーは、議決権調査プロバイダーであるISSの活動を監督しています。ESG投資コミッティーは、年間を通してさまざまなサービスプロバイダーの業務を監督し、ISSのパフォーマンス・レベルとサービスのレベルを評価します。当社はまた、議決権行使が発行体に適切なタイミングで、かつ正確な方法で伝達されたことを確認するため、ISSに対し、一部の議決権サンプルについて結果を提供することも要求しています。ドキュメンテーションは、ESG投資コミッティーの一部のメンバーが検査し、グローバル議決権行使チームが保持します。ドキュメンテーションの検査に加え、ISSの担当者や上級幹部とのミーティングが年間を通じて定期的に行われています。その際、ISSの事業計画、サービス・レベル、コーポレート・ガバナンスにおいて予想されるトレンドなどについて話し合われます。

週次ベースでは、当社のポルチモア本社を拠点とするグローバル議決権行使チームのメンバー、ISSとのリレーションを管理しているサービスプロバイダー管理部門責任者が、ISSのガバナンス・クライアント・サクセス・チームの上級管理職2名、ISSのリージョナル・ディレクター、当社担当のクライアント・マネジャーと会合を行っています。週次アジェンダは、発生しているあらゆる問題を反映し、口座開設などの業務の見直し、クライアント向け報告、ISSのProxy Exchange内のワークフローの問題、当社の議決権行使プラットフォーム、ISSが予定しているProxy Exchangeの開発及びリリースなどが含まれます。

月次ベースでは、ISSがミーティング回数、投票数、調査及び推奨の精度及び適時性について報告します。当社は合意したベンチマークと比較してモニターしています。これまで、ISSがベンチマークを下回る問題は一度も発生していません。ただし、必要とされる基準が満たされない場合は、サービス・クレジットの取り決めがあり、ISSに対し説明と是正措置を求めます。また、当社はProxy Exchangeプラットフォームへのアクセスもモニターしています。

グローバル議決権業務部門は、ガバナンス・チームに定期的にアンケートを依頼し、ポリシーの瑕疵があるかどうかを尋ね、ガバナンス・チームとISSカスタム・ポリシー・チーム間のやり取りにも参加しています。ポリシーが適用される（またはその他の瑕疵がある）場合、当社は根本的な原因、是正措置を含む、インシデントの報告を受け取り、その是正措置をモニタリングします。年次議決権行使デューデリジェンスのレビューの際、エラーやパフォーマンスの問題があればそれも検討されます。

不注意によるデータ開示への対応

<p>問題</p> <p>議決権調査プロバイダーは、不注意により、議決権行使の内容を外部の者が利用できる状態にしました。</p> <p>アクション</p> <p>サプライヤーは、根本的な原因を分析し、そのデータ侵害の原因となった技術的な問題を修正しました。</p> <p>成果</p> <p>当社のクライアントは、影響を受けなかったと判断し、そのプロバイダーの利用を継続しました。</p>	<p>年次デューデリジェンスミーティングで、議決権行使サービスベンダーと話した問題の1つは、不注意による開示が関与するインシデントでした。ティー・ロウ・プライスの米国投資信託は、毎年8月末までに米国証券取引委員会のフォームN-PXで、年間の議決権行使記録を全て公開する義務があります。当社の議決権行使サービスベンダーは、当社に代わってこの開示を作成し、ホストする契約を締結しています。</p> <p>2022年の開示期限の後、ベンダーは、Vote Disclosure Serviceダッシュボードのアプリケーション内で、非公開の議決権行使理由の閲覧を制限するためのアプリケーションコードに欠陥があることに気付きました。そのため、理由はウェブサイト閲覧者の目に触れることはなかったものの、ベンダーのサイトに直接アクセスするスクレーピングツールを使用してアクセス可能な状態でした。</p> <p>残念ながら、実際には、第三者のプロバイダーが一部のクライアントのウェブサイトから情報をスクレーピングし、それを自身のプラットフォームに掲載していました。この問題が6週間後に発見されると、この情報がVote Disclosure Serviceのサーバーに返されないように直ちに修正されました。その後、内部のクライアントがレビューするためのデータにスクレーピングツールによって絶対にアクセスできないようにするため、全てのクライアントのステージングサイトとプロダクションサイトをアップデートしました。当社のベンダーは、その第三者と調整し、不注意による開示情報をその第三者のプラットフォームから削除する交渉に成功しました。</p> <p>不注意によるデータの開示は真摯に受け止めるべき問題ですが、ティー・ロウ・プライスのクライアントはこのインシデントから損害を被りませんでした。当社は既に、自主的に、米国投資信託を含む、当社が助言しているすべてのコミングル（合同運用）ファンドの非標準的な議決権行使の理由を開示する選択をしています。従って、コーディングの欠陥を原因とする、当社の議決権行使理由の開示の不一致は一時的にとどまりました。当社はそのインシデントについて通知を受けた後、当社の開示が訂正されたことを確認しました。</p>
---	--

ケーススタディ：当社の年次議決権行使デューデリジェンスのレビューで提供される商品についてのフィードバック

<p>2022年11月、TRPAおよびTRPIMガバナンスチームおよび議決権行使チームは、ISS本部を訪問し、オンサイトのデューデリジェンスに参加しました。</p>	<p>当社は次のようなフィードバックを提供しました。</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 2022年の米国市場における年次株主総会シーズンにおいて、ISS Benchmarkレポートにおける環境および社会のトピックについていくつかの株主決議に対する賛成票を投じる特定の推奨の経済的な正当性について、当社は確信していませんでした。 ■ 当社はまた、運用チームからのフィードバックを反映するため、中国のベンチマーク調査レポートにさらなる詳細を提供することも要求しました。
--	--



期末の振り返り

2022年の当社のアプローチは2021年から概ね変更はありませんが、アジア地域の運用チームからのフィードバックに基づいて、アジアのガバナンスデータのベンダー契約を新たに2件選択しました。

ティー・ロウ・プライスは、さまざまな気候関連のリスクが運用成績に与える影響を評価するために、気候変動シナリオの分析機能を備えるためのツール調達に取り組みました。当社は、この機能をリスク、投資、コーポレートのESG別の社内分析およびモニタリングの他、規制、業界、顧客のニーズに応える報告に活用する予定です。

原則9

署名機関は、資産価値を維持または向上させるために、発行体と協力します。

当社のエンゲージメント

ポートフォリオ・マネジャーは、各業界を専門とするアナリストや、コーポレートガバナンスおよびサステナビリティに関する社内のスペシャリストからサポートを受け、環境、社会、またはガバナンス面で特定の企業、業界、または問題に関する専門知識を活用しながら、当社のエンゲージメントプログラムを実施します。当社は、当社に代わってエンゲージメントを行う第三者の組織を雇用していません。

原則9の後半で説明したように、当社のエンゲージメントプロセスに関して2022年に初めて行った取り組みは、TRPAにおいて、グローバル・ポートフォリオ全般にESGエンゲージメントで設定した目標を年間を通じてシステムティックに追跡したことです。

当社のエンゲージメントアプローチ

当社のエンゲージメントアプローチは、以下のような企業固有の課題によって決定されています。

- 経営陣は、パフォーマンスに対する当社の期待にどの程度応えているか
- 取締役会で株主を代表しているのは誰か。取締役会は会社にとって、戦略的な資源であるか
- 役員報酬プログラム、ひいては経営陣の報酬金を決定している要因は何か
- 会社における株主の権利はどの程度盤石であるか
- 会社は、環境リスク、人的資源、施設、ステークホルダーとの関係、重要なリソースへの長期的なアクセスをどの程度効果的に管理できているか
- (投資期間または満期日までの期間に) 株主または債券保有者の利益に悪影響を与える可能性があるESGリスクが存在するか

当社では、株式ポートフォリオに含まれる株式銘柄も、債券ポートフォリオに含まれる債券銘柄も、全地域で、同じアプローチを適用して、企業にエンゲージメントを行っています。ただし、非法人とのエンゲージメントの場合、投資の規模、発行体との関係、信用状態（デフォルトしているかどうか）、その他の要因に基づいて、それぞれにカスタム化したアプローチが必要になります。

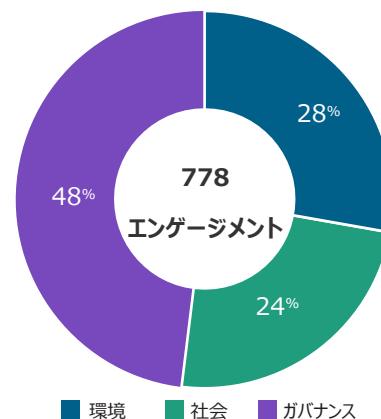
2022年のエンゲージメント活動

2022年を通じて、TRPAは、ESGトピックに関し、企業と延べ778件のエンゲージメントを行いました。当社がエンゲージメントを行った企業のリストを捕捉に記載しています。トピック別エンゲージメントを以下の図に示しています。

2022年版レポートにおける当社の報告は、UK Financial Reporting Council (FRC) が2022年Review of Stewardship Reportingで設定した「エンゲージメント活動は、特定の目的の達成を目指し、日常業務、発行体とのやり取りのモニタリングとは別に検討されなければならない」との基準に基づいています。モニタリングに対する当社のアプローチについては、原則9の末尾で説明しています。

2022年は、2021年のESGエンゲージメント件数とほぼ同数回実施しました。環境、社会、ガバナンスのトピックの内訳も、前年とほぼ同様でした。

トピック別エンゲージメント - TRPA



昨年と比較して、カテゴリー別エンゲージメントトピックに若干変化が見られました。

- エンゲージメントのトピックの上位3項目は変化はありませんでしたが、2022年には「水」と「使い捨てパッケージ/プラスチック」が新たに上位5項目に入りました。
- 上位5項目のうち4項目は、社会に関するトピックで昨年と変化はありませんでした。社会問題に関しては、製品の安全性およびサステナビリティが、ロビー活動に取って代わりました。
- ガバナンスでは、上位5項目のトピックに「継承」が新たに登場しました。

2022年カテゴリー別エンゲージメントのトピック上位5項目-TRPA

環境

1. 温室効果ガスの排出*
2. 環境データの開示
3. 製品のサステナビリティ
4. 水関連
5. 使い捨てパッケージ/プラスチック

社会

1. 社会データの開示
2. 従業員の安全・処遇
3. ダイバーシティ、公平性、インクルージョン
4. サプライチェーン
5. 製品の安全性とサステナビリティ

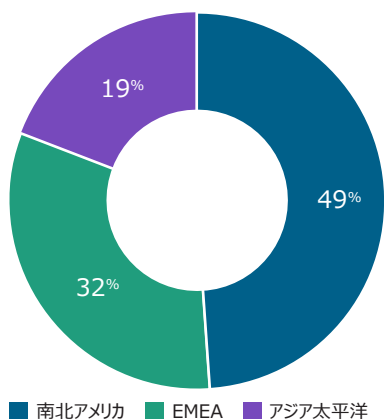
ガバナンス

1. 役員報酬
2. 取締役会の構成**
3. 継承***
4. ESGに関する説明責任
5. ガバナンスデータの開示

*温室効果ガス、温室効果ガスの削減/ネットゼロの目標およびファイナンスエミッションを含みます。
 **取締役会の独立性および広範な多様性を含みます。
 ***役員と取締役会の両方の継承を含みます。

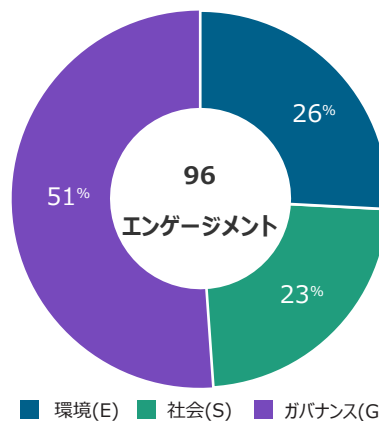
当社は初めて地域別にESGエンゲージメントの内訳を公表しました。2022年のESGエンゲージメントの約半分は米州の企業、残り半分はEMEAとアジア太平洋地域の企業に対して行われました。

地域別エンゲージメント - TRPA



2022年版レポートは、当社がTRPIMのエンゲージメント統計を初めて発表したレポートでもありました。当社がエンゲージメントを行った企業のリストを捕捉に記載しています。トピック別エンゲージメントを以下の図に示しています。TRPIMでは、すべてのエンゲージメントは米州の企業に対して行われました。

トピック別エンゲージメント - TRPIM



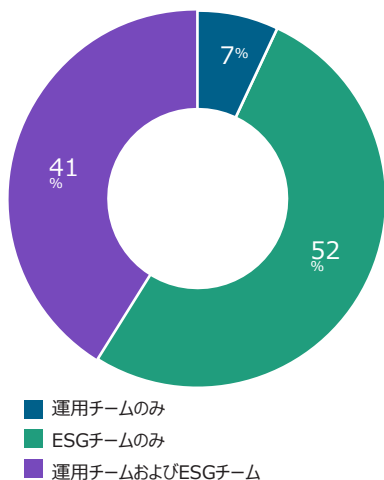
企業とエンゲージメントを行う方法

当社のエンゲージメントプログラムは、主に取締役会に対する正式な書簡、当社オフィスにおける非公式のミーティング、カンファレンスコール、議決権行使を通じて行われます。全エンゲージメントのうち、半分強はESGチームのみが参加します。運用アナリストとポートフォリオ・マネジャーの両方を含む運用チームが参加したミーティングは全体の半分以下です。エンゲージメントを行う相手については、全ミーティングの半分弱がサステナビリティ・スペシャリストまたはその他のマネジャーです。2022年の取締役会メンバーおよびシニア・マネジャーとのミーティングの割合は、2021年度比で若干上昇しました。サステナビリティ・スペシャリストとのミーティング回数は、前年比4%減少しました。

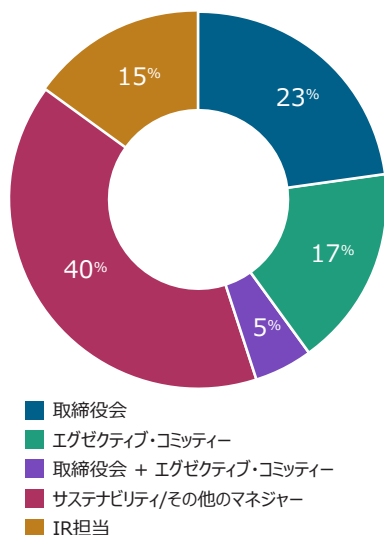
運用目標の達成を阻害する可能性があると考えられるESG課題に関連する業務慣行に企業が従事していると認識したと、当社の裁量により、あらゆる手段を通じて当社はその見解を企業の幹部に知らせます（原則11で例をご覧ください）。当社のエンゲージメント方針（顧客向けに当社ウェブサイトでご覧いただけます）では、当社のエンゲージメントのアプローチについて詳細を記載しています。

以下の図では、2022年にティー・ロウ・プライスと投資先企業とのESG関連の対話における双方の参加者を示しています。

ESGエンゲージメントの参加者 - ティー・ロウ・プライス



ESGエンゲージメントの参加者 - 企業



企業の当社へのエンゲージメント要請の方法

TRPAへのESGトピックに関するエンゲージメント要請は、共有受信メール engagement@troweprice. 経由で寄せられます。これにより、グローバルに分散しているESGチームは、一箇所ですべての受信要求を確認することができます。

TRPIMに対するESGトピックに関するエンゲージメント要請は、2022年に新設された、以下のEメールアドレスを通じて受信します：
engagement.TRPIM@troweprice.com

当社は、企業側に対し、当社の議決権行使ガイドライン、ESG投資方針、気候変動に関する投資方針、議決権行使の詳細にわたる結果と理由、エンゲージメント方針、調査レポート、その他のドキュメントをウェブページで公開している当社の[ESGホームページ](#)を参照することを推奨しています。

ティー・ロウ・プライスとのマーケットサウンディング（事前調査）を希望する企業は、Eメール：Market_Soundings@troweprice.comを通じて、コンプライアンスチームに連絡が届くフローとしています。

ファンド、資産クラス、または地域によるエンゲージメントの違い

一般に、エンゲージメントに対する当社のアプローチは、個々のファンド間で大きく異なるものではありません。ただし、株式インパクト戦略は、特にハンズオンアプローチを採用し、週次のインパクト調査ミーティングでの議論に基づいて、追加性に対するコミットメントの一環として、議決権行使とエンゲージメント活動を組み合わせて行っています。

当社のエンゲージメントミーティングは、株式と債券の両方の保有者が参加できます。当社のエンゲージメントアプローチは、各市場の標準や規制を反映するため、地域によって異なります。（例えば、原則10では、この協働取組の意義として、どのような影響を与えるかについて論じています。）

当社がエンゲージメントを行うとき

当社の出発点は、債券戦略であれ株式戦略であれ、ESGへの関与は証券の保有者に関連するものと仮定することです。TRPAは、オープン・ドア・ミーティング・ポリシーを採用し、今後開催される企業ミーティングのカレンダーを組織全体で統一し共有しています。アナリストやポートフォリオ・マネジャーは、その会社の証券をカバーまたは保有しているかどうかにかかわらず、どのような会社の会議にも出席することができます。企業ミーティングでは多様な意見が交わされる可能性があります。企業との対話を主導する責任は関連する投資アナリストにあります。様々な理由から、環境、社会、ガバナンスに関するトピックについて、企業との対話を開始することを選択する場合があります。

- 年次総会の前に、議決権行使を決定する前からさらなる情報を求めることがあります。これは特に、当社が大株主であり、その会社を積極的に保有している場合によくあります。ただし、議決権行使の性質上、正当な理由があると判断した場合は、保有規模に関係なく、あらゆる保有株主の代理者として関与します。
- 当社は、例えば、ポートフォリオをレビューしたときに企業の責任投資モデル評価が警告を発するときなどに、その企業の環境、社会、ガバナンスに関する開示および慣行に関する情報をさらに収集する場合があります。改善の余地があると判断した場合、当社はその企業がその分野を強化するように奨励するためにエンゲージメントを行う場合があります。
- よく見られるエンゲージメントの理由は、財務指標または財務以外の指標に関連する、パフォーマンスの懸念です。企業は、重大な論争に巻き込まれる場合もあり、当社は企業の観点を理解しようと努めます。あるいは、企業の気候変動などのサステナビリティのトピックや従業員の扱いに対するその企業の戦略に当社が疑念を持ち、対話を求める場合があります。

- エンゲージメント要請のように、投資先企業の方から働きかける場合もあります。エンゲージメントがリクエストされる理由を以下にいくつか挙げます。
 - 年次株式総会を控え、企業が当社と話し合う機会を求める場合。これは、議決事項が特に論争を呼ぶ場合で、1つ以上の議決権行使助言業者から反対を推奨されている場合、議決事項の1つがティール・ロウ・プライスの議決権行使ガイドラインに反するとわかっている場合などです。
 - 企業が、環境、社会、ガバナンスに関して公開された開示事項についてのフィードバックや、企業が修正を検討している取り組みについてコメントや意見を求める場合。
 - 企業が重大な論争に巻き込まれている場合、経営陣はその見解を株主と共有することを望む場合があります。

ミーティング前のエンゲージメント

年次株主総会を控え、当社は議決権行使を決定する前に、詳細情報を収集する場合があります。これは、情報に基づいて議決権行使を決定にあたり、当社が十分な情報を得ているか確認するためです。エンゲージメント後に決議を支持できないと判断した場合、当社はその企業にその理由を伝えます。これは、年次株主総会前にEメールで通知するか、あるいは企業に尋ねられた場合は、その企業に直接対話します。当社は通常、対象企業のために行動することが「目的」であり、第三者に当社の議決権行使に関する計画を話すことはありません。

ミーティング前のエンゲージメントのケーススタディ

コーポレートガバナンス関連の主張についての日本企業とのエンゲージメント (TRPA)	
フジテック	
フォーカス	ガバナンス
企業の説明	エレベーター、エスカレーター、その他の輸送システムの開発、製造、設置に特化しています。
資産クラス	株式
国名	日本
エンゲージメントの目的	同社は、会社資産を濫用したとされた後、社長に対する再任反対キャンペーンの対象になり、アクティビスト株主であるオアシス・マネジメントから非難されました。当社は非難についての同社の立場を理解するため、2回にわたってフジテックにエンゲージメントを行いました。
参加者	フジテック (2022年6月、第1回ミーティング) 社長、代表取締役社長、代表取締役専務、取締役、執行役員 フジテック (2022年6月、第2回ミーティング) 社外取締役、法務顧問、取締役、執行役員 ティール・ロウ・プライス: ポートフォリオ・マネジャー (2人)
エンゲージメントの結果	<p>当社はフジテックの経営陣とエンゲージメントを行い、オアシスからの非難についての当社の懸念を表明しました。これには、同社と社長の間で行われた複数の不適切な関連当事者取引に対する糾弾が含まれていました。当社は、第三者委員会による正式な見解は正当であるという印象を経営陣に与えました。当社はまた、フジテックの社外取締役との通話も要求しました。</p> <p>2回目のエンゲージメントの時、当社が社外の主要取締役と電話で会談したところ、取締役は、取締役会が行為を問題視しなかった理由を説明しました。当社は、会長職と社長職を分割するなど、ガバナンスを改善するアイデアを提案しました。同社は、他の株主のアイデアとともに、この提案を検討すると回答しました。</p> <p>ティール・ロウ・プライスの方針によると、オアシスの社長「再任反対」キャンペーンを受けて、社長再任には反対票を投じることが推奨されました。同社との対話に基づいて、当社は社長の再任に反対票を投じました。その後、フジテックは議案を修正し、社長は再選に立候補しませんでした。2022年の年次株主総会で取締役への再任に立候補しなかったにもかかわらず、会長に任命されました。これは、彼の権力が及んだため、糾弾内容の深刻さを考慮すれば、不適切です。</p> <p>同社とのエンゲージメントは継続しています。最新の動向では、2023年2月に、アクティビスト投資家が、現行の社外取締役を解任し、少数株主の利益を代表する可能性がより高いと思われる候補者に交代させようとして、臨時株主総会を召集しました。</p> <p>同社は2020年以降、エスカレートしたエンゲージメントの対象になっています。本来、当社は営業効率を改善するために外部の戦略の見直しの必要性、資本配分を改善する必要性、同社全体でガバナンス基準を引き上げる必要性という、3つのコーポレートガバナンスのトピックについてフジテックにエンゲージメントを行いました。同社はそれに対応していると当社は思いましたが、違法行為に対する糾弾が出てきたことに失望しました。</p>

資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。

提案された新しい株主構造について、商業プラットフォームとのエンゲージメント (TRPA)	
Shopify Inc.	
フォーカス	ガバナンス
企業の説明	マルチチャネルで多国籍の商業プラットフォームです。
資産クラス	株式
国名	カナダ
エンゲージメントの目的	当社は、創業者/最高経営責任者 (CEO) について提案された新しい取り決めについて、Shopifyにエンゲージメントを行いました
参加者	Shopify : 特別委員会会長兼取締役、取締役 ティール・ロウ・プライス: コーポレート・ガバナンス責任者、ポートフォリオ・マネジャー、運用アナリスト
エンゲージメントの結果	<p>今年初めの株主総会で、Shopifyは、創業者兼CEOについて、異例の提案をしました。以前の取り決めは、通常のデュアルクラス株式構造で、1つのクラスで1株あたり議決権が10付与されていました。この議決権の多い株式は、主にCEOと初期の投資家が保有していました。その株式には有効期限はありませんでした。</p> <p>議案には、同社の取締役会が構造を変更する交渉を開始したことが記載されていました。社外投資家の株式は、クラスA株に転換され、創業者の株式は黄金株を修正したのになります。つまり、創業者が何株を売却したり、会社が何株発行したりするにかかわらず、創業者の持ち分は議決権の40%を支配するのです。黄金株は譲渡不能で、議決の時点で創業者の持ち分を30%まで売却した日に失効します。創業者が自分の持ち分の大部分を売却したり、退社したりする場合でも、創業者は有効な支配権を保持し続けます。</p> <p>2022年の年次株主総会を控えたエンゲージメントで、当社は取締役会のメンバーに、この新しい取り決めが従前のものよりもなぜ改善していると言えるのか、投資家の利益とどのように整合するのかを尋ねました。当社は、取締役会のメンバーに、意思決定プロセスを説明し、これを議案とする前に検討した他の取り決めを公表するように依頼しました。</p> <p>その変更は、創業者の持ち分を除外した別の議決である、マジョリティ・オブ・マイノリティ条項の対象でした。当社は、同社とその創業者を好意的に見ていますが、TRPAはその変更に対し「反対」を投じました。ただし、社外投資家の53%がそれを承認し、その転換は有効になりました。</p>

資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。

英国取締役会のジェンダーバランス (TRPA)	
Imperial Brands plc	
フォーカス	ガバナンス
企業の説明	世界最大のたばこメーカーです。
国名	英国
問題	Imperial Brandsは、ハンプトン・アレクサンダー・レビューの最終発行を受けて、英国取締役会の多様性スクリーニング作業でエンゲージメントが特定されました。
分析	以前、長期にわたり勤めていた女性CEOがいたほか、通常は、女性の会長と女性の社外上級取締役がいます。しかし、2021年2月以降、取締役会に女性が占める比率は20%に過ぎず、年次株主総会では男性の非業務執行役員3人と、新規に男性のCEOが任命されました。当社は、同社が2021年の年次株主総会后、取締役のジェンダーバランスの問題にどのように対応する計画だったかを理解するため、同社とエンゲージメントを行いました。
議決の決定	2022年の年次株主総会では、新規に女性の非業務執行取締役2人が任命され、取締役会における女性比率は40%になりました。当社は、その任命とその他すべての議案を支持しました。

時には、年次株主総会前のエンゲージメントに対する望ましい結果がその年の株主総会で見られないことがあります。2020年および2021年にある企業に当社が提起した変更は、2022年になって、ようやく実施されました。

株主の権利についてのエンゲージング (TRPA)	
IDP Education Ltd	
フォーカス	ガバナンス
企業の説明	留学生や移民向けの第2言語としての英語試験における世界的なリーダーであるInternational English Language Testing System (IELTS) の共同所有者。世界的な高等教育の斡旋業者でもあります。
資産クラス	株式
国名	オーストラリア
エンゲージメントの目的	同社はこれまで、役員に対する長期インセンティブ (LTI) の付与について、年次株主総会で株主の承認を得ていませんでした。2020年及び2021年に、当社はIDPに対し、この慣行は、ASX300構成企業に期待される優れたガバナンス慣行にはそぐわないと説明し、LTIを議決するように依頼しました。
参加者	2020年ミーティング IDP : 取締役 ティール・ロウ・プライス : コーポレート・ガバナンス責任者、ポートフォリオ・マネジャー、運用アナリスト 2021年ミーティング IDP : 会長、人事責任者 ティール・ロウ・プライス : コーポレート・ガバナンス責任者、ポートフォリオ・マネジャー、運用アナリスト
エンゲージメントの結果	同社は2022年年次株主総会でLTIを初めて議決しました。株主からはかなり高い支持を得て、議案は可決されました。

資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。

ベストプラクティスを促進するためのエンゲージメント

年次株主総会シーズン以外にも、当社は、企業の環境、社会、ガバナンスの開示事項及び慣行に関連する詳細情報を求める場合があります。これは、その企業の慣行に対する当社の理解を深めるためです。改善の機会が見つかった場合、当社はその企業に対してそのアプローチを強化することを奨励します。

企業の資本構造の簡素化を主張（TRPA）	
Constellation Brands	
フォーカス	ガバナンス
企業の説明	米国のビール、ワイン、スピリッツのメーカー
資産クラス	株式及び債券
国名	米国
エンゲージメントの目的	当社はデュアルクラス構造を廃止し、議決権を変更する提案をするため、Constellation Brandsにエンゲージメントを実施しました。
参加者	Constellation Brands : CEO、CFO ティール・ロウ・プライス : コーポレート・ガバナンス責任者、ポートフォリオ・マネジャー、運用アナリスト
エンゲージメントの結果	<p>Constellation Brandsは、1945年の設立以来、Sands家が支配しています。支配権はデュアル資本構造を使用して維持されており、10:1の割合で一家の株主が議決権を保有しています。4月に、取締役会は、Sands家から、デュアルクラス構造を廃止し、普通株式の株価に35%のプレミアムを付けた対価で不平等な議決権を排除するという提案を受け取りました。</p> <p>取締役会は、この提案を評価するために特別委員会を設置し、株主から意見を募りました。当社は、同社の資本構造の簡素化に賛成することを主張する、詳細にわたるコメントを記載した書簡を送付しました。当社は、創業家に支払うべき特定のプレミアムは指定しませんでした。特別委員会は、支払うプレミアムを公正に計算する方法を検討していたので、当社は複数の検討事項を指摘しました。</p> <p>当社はまた、新しい浮動株構造に伴って、コーポレート・ガバナンスを改善する道筋も推奨しました。推奨事項は、取締役であるSands家のメンバーの今後の役割に関連するもので、取締役会の委員会と幹部の役割を刷新する必要性と、数十年間にわたって、支配株主の議決権によって、投資家の影響が抑制されてきた株主の権利を強化することでした。</p> <p>4ヶ月後、当社は、取締役会が最初の提案を改善した計画を発表したのを見て、満足しました。プレミアムの縮小が交渉され、株式ではなく、現金で支払われました。当社が望んでいたコーポレート・ガバナンスの改善がすべて、当社の提案よりも短期間で採用されました。株式の転換を承認する株主総会で、TRPAは賛成票を投じました。この提案は、独立株主の75%によって承認されました。</p>

資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。

AlibabaにおけるESGマテリアリティの重視（TRPA）	
アリババ	
フォーカス	環境、ガバナンス
企業の説明	多国籍テクノロジー企業
資産クラス	株式
国名	中国
エンゲージメントの目的	Alibabaは、同社が新しく発表した脱炭素化目標とそのマテリアリティ分析について、ティー・ロウ・プライスにフィードバックを求めました。当社は、このエンゲージメントをコーポレート・ガバナンスと議決権行使に対する当社の見解を伝える機会としても活用しました。
参加者	<p>Alibaba: IR担当者、ESGチーム</p> <p>ティー・ロウ・プライス: EMEAおよびAPACガバナンス責任者、責任投資アナリスト</p>
エンゲージメントの結果	<p>当社は、Alibabaの説明責任と、ESGトピックの重視において、大きな変化を目の当たりにしました。エンゲージメントの間、Alibabaは、当社の前回のESGミーティング後から現在までの進捗について概要を説明しました。</p> <p>Alibabaは当社の要求の2つに対応していました。</p> <p>ESG開示及び戦略に関してサポートを受けるため、ESGコンサルタントの採用</p> <p>カーボンフットプリントのデータと複数の目標を記載したグループのカーボンニュートラル・レポートの発行。これらには、スコープ1及びスコープ2のカーボンニュートラル、スコープ3のカーボンインテンシティの50%削減が含まれていました。</p> <p>同社は、ESG戦略の基盤となるESG要因のセットも提案しました。当社は、これらについてフィードバックを提供しました。要因のリストには概ね同意するだけでなく、同社が検討すべきいくつかのその他の重要業績評価指標も指摘しました。さらに、Alibabaは、取締役会と役員がESGトピックの進捗を監督するという一層具体的なガバナンス構造を設定しました。</p>

資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。

Jardine Mathesonにおけるサステナビリティのパフォーマンス指標（TRPA）	
Jardine Matheson	
フォーカス	環境、ガバナンス
企業の説明	アジアを拠点とするコンглоメリット
資産クラス	株式
国名	香港
エンゲージメントの目的	<p>当社は、2021年にサステナビリティとESG要因がJardine Mathesonグループの戦略にどの程度影響するのかを理解し、グループが子会社のESG問題にどのように説明責任を負っているかを学び、グループ全体でESG情報と目標を開示することを奨励するため、同社へのエンゲージメントを実施しました。当社はまた、Dairy Farmなどの子会社における説明責任の強化とESG情報の開示についても奨励したいと考えていました。そこで、Jardine Mathesonが初のサステナビリティ報告書と、Just Energy Transitionへのコミットメントを発表した後、2022年に再び同社にエンゲージメントを行いました。当社はこの機会を利用して、気候変動、ネットゼロ、スコープ3炭素排出量に関する同社の戦略についての理解を深めました。</p>
参加者	<p>Jardine Matheson : 財務・IR担当者、サステナビリティ責任者</p> <p>ティー・ロウ・プライス: 責任投資アナリスト、責任投資アソシエイト・アナリスト</p>
エンゲージメントの結果	<p>Jardine MathesonがESG報告の質の向上において進展していることは明らかでした。現在では、全事業部門に共通のサステナビリティパフォーマンス指標があり、レポートの各セクションは気候関連財務情報開示フレームワークのタスクフォースに整合しています。同社は、持ち株会社レベルで新しくサステナビリティ・チームを設立し、各事業部門に専任のサステナビリティ・チームがあります。</p> <p>当社は、同社のサステナビリティ活動に良好なフィードバックを提供し、同社が高度に多角化しており、事業部門全体でESGに対応するにはいくつかの課題がある中での経営陣のコミットメントを高く評価しました。</p> <p>エンゲージメント中、当社は、同社の脱炭素化への挑戦と、ESGに関する説明責任についてもフィードバックを提供し、経営陣の実質的なネットゼロ目標やスコープ3の排出量マッピングの可能性にさらに意見を述べました。当社は、同社のサステナビリティにおける進展を評価しており、定期的なエンゲージメントを通じてESGに関する対話を継続するという目標を経営陣と共有しました。これは当社のESG評価の改善にもつながります。一方で、複数の課題が伴う環境に関する開示はベストプラクティスに届いておらず、人的資本及び多様性の指標が弱いこともわかっています。</p> <p>今後2年間、当社はJardine Mathesonの事業部門全体のスコープ3の温室効果ガスへのマッピングに関する追加開示の進捗をフォローアップする予定です。また、同社の親会社と事業部門の間でのネットゼロの目標と、ESG説明責任の慣行についての追加開示の進捗もモニタリングします。</p>

資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。

ESG債のベストプラクティスの推進 (TRPA)	
Banco Santander Chile	
フォーカス	社会
企業の説明	チリ最大の銀行
資産クラス	これは債券のケーススタディですが、当社は株式も保有しています
国名	チリ
エンゲージメントの目的	当社は、同行初のソーシャルボンドの発行前に、同行にフィードバックを提供し、ベストプラクティスに関する当社の見解を伝えるためエンゲージメントを実施しました。
参加者	Banco Santander Chile : 資金調達責任者、資金調達担当代表者、IR担当者 ティール・ロウ・プライス : ポートフォリオ・マネジャー、インパクト・アナリスト、責任投資アナリスト
エンゲージメントの結果	<p>ティール・ロウ・プライスは、過去12ヶ月間にわたり、ESG債について話し合うために、Banco Santander Chileと一連の対話を行いました。この例は、2021年の当社レポートに含まれる内容の続報としてお読みください。</p> <p>前回の対話以降、同行はソーシャルボンドの発行を決定し、ティール・ロウ・プライスにフィードバックを要請しました。当社は、この機会にベストプラクティスに関する当社の見解を伝え、ソーシャルボンドの発行前に情報開示についていくつか推奨しました。</p> <p>ミーティングでは、銀行のソーシャル資産についても話し合いました。同行は、Santanderグループの36ヶ月間のルックバック期間があるESGファイナンスのフレームワークに従うための期待についても概要を説明しました。同行は、既存資産のリファイナンスと、新規プロジェクトのための資金調達を分割することについて、当社の意見を求めました。アディショナリティを優先すると、新規資産の資金調達を重視することが黄金律ではありますが、資金を資産のリファイナンスに使用するのであれば、銀行は債券発行後の報告で、ローンの借り換えと新規ローンの割合を開示すべきであると当社は回答しました。</p> <p>Banco Santander Chileからは、DS19住宅ローンを通じて影響を受ける人数など、報告を予定しているインパクト指標についての説明もありました。当社は、国際資本市場協会 (ICMA) のインパクト報告ガイドラインに記載される、中核的なインパクトの重要業績評価指標 (KPI) に沿った報告の検討を推奨しました。</p> <p>同行は、今後、さらにESG債を発行する意欲を示しましたが、適切な資産の供給に対する制約についても認識していました。</p>

資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。

医療へのアクセス及びネットゼロ目標に関し、医療機器メーカーとのエンゲージメント（TRPA）	
Becton Dickinson	
フォーカス	環境(E)、社会(S)、ガバナンス(G)
企業の説明	ライフサイエンス機器、医療機器、医療器具のメーカー
資産クラス	株式及び債券
国名	米国
エンゲージメントの目的	Becton Dickinsonからティール・ロウ・プライスに対し、経営陣がティール・ロウ・プライスのESGトピックに対するアプローチと、同社の情報開示をさらに改善する方法を理解するために、同社の取締役会において説明するよう依頼がありました。
参加者	<p>Becton Dickinson : 最高経営責任者兼社長、取締役会メンバー、サステナビリティ担当ヴァイス・プレジデント、事業開発・公共ポリシー・規制事項担当エグゼクティブ・ヴァイス・プレジデント兼ゼネラル・カウンセル、シニア・ヴァイス・プレジデント兼コーポレート・セクレタリー、証券及びガバナンス担当アソシエイト・ゼネラル・カウンセル兼アシスタント・セクレタリー</p> <p>ティール・ロウ・プライス: 責任投資リサーチ部門ディレクター、責任投資アソシエイト・アナリスト</p>
エンゲージメントの結果	<p>エンゲージメントは主に環境面のトピックに関するものでしたが、当社の見解では同社が同業者に対してやや出遅れている医療アクセスに関する開示を改善する必要性についても話し合いました。</p> <p>当社は、取締役会に対し、同業者では到達した患者数に関連するデータの報告がますます増えていて、一部では、こうした指標に目標を設定している場合もあることを説明しました。同社は、こうしたデータの大半を社内では既に収集していると述べ、将来の報告にこのようなさらなる情報公開を含めることを示唆しました。</p> <p>米国証券取引委員会（SEC）による気候変動に関する情報開示の提案については、同社はこのトピックの今後の潜在的な規制要件についての当社の見解を理解することを強く望んでいました。当社は、気候変動に関する投資家の関心が高まっていることを考慮し、SECの情報開示提案には課題がある可能性があるものの、同社が気候変動に関する報告及び戦略を続けることを推奨しました。</p> <p>当社は、同社が既に報告基準としている、サステナビリティ会計基準審議会及び気候変動関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）に基づく開示が望ましいと説明しました。</p> <p>全体として、エンゲージメントによって、医療へのアクセス及びネットゼロ目標のベストプラクティスに関する当社の見解だけでなく、主要ESGトピックに対する経営陣のアプローチに対する当社の見解も伝えることができました。当社は追加的な倫理の開示事項、同社のスコープ3ネットゼロ目標及びその道筋に関連する進捗のモニタリングを継続しています。</p>

資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。

進化するベストプラクティスの一環として専用のイベントを通じて当社の見解を伝える

当社のコーポレート・アクセス・チームは、個々の企業とのミーティングだけでなく、以下の例のようなグループイベントも活用しています。

初のBuyside Sustainability Summit (TRPA)	
フォーカス	環境(E)、社会(S)
資産クラス	株式
国名	米州、欧州・中東・アフリカ
エンゲージメントの目的	当社は、新たなサステナビリティのトピックについて議論するために、他のグローバル資産運用会社2社、ポートフォリオの一部企業の大手資産保有者とともに、投資カンファレンスを招集しました。
エンゲージメントの結果	このイベントは重工業の脱炭素化、輸送及び物流の代替手段、持続可能な食品の移行をテーマに、3日間にわたって開催されました。 各日とも個々の企業のCEOとのミーティングと、シニア投資家の代表者によるテーマ別パネルが実施されました。このイベントでは、これらのセクターの大手企業にこうしたテーマに関する当社の見解を時間効率よく伝えることができました。

全体として、ティール・ロウ・プライスのポートフォリオは、非上場企業の優先株式に多く投資しています。一般的には、1～3年以内に上場する可能性が高い、資金調達の後期ステージの企業へ出資しています。

一部の非上場企業の投資カンファレンスを招集する (TRPA及びTRPIMのイベント)	
フォーカス	ガバナンス
資産クラス	非上場企業の株式への投資
国名	米国、カナダ
エンゲージメントの目的	当社はベストプラクティスを推進し、コミュニケーションと情報提供の機会を提供することを目的として、当社ポートフォリオの一部非上場企業を対象とする投資カンファレンスを招集しました。
エンゲージメントの結果	一部のティール・ロウ・プライスのコミングル（合同運用）ファンドとアドバイザー・アカウントには、非上場企業の保有銘柄が含まれます。一般に、当社が説明会を開催したり、経営陣と接触できる場合は、これらの企業との1対1のエンゲージメントを通じて、当社はガバナンス及びESGにおけるベストプラクティスを推進しています。 当社は9月に、当社のポートフォリオに含まれる一部の非上場企業の投資カンファレンスを招集しました。これらの企業から約30人の上級役員がティール・ロウ・プライスのアナリスト、ポートフォリオ・マネジャー、運用リーダー ¹ とともに、サンフランシスコで開催されたイベントに参加しました。このイベントの目的は、こうした企業全体のコミュニケーションと情報提供の機会を提供することでした。 一般に、こうした企業は新規株式公開を実施するプロセスにまだ着手しておらず、公開市場のダイナミクスに関する知識は限定的です。ティール・ロウ・プライスの運用プロフェッショナルや新規公開企業のCEOとのパネル・ディスカッションを通じて、当社は企業の株式公開プロセスへの準備を改善することに努めました。 イベントでは、ESG及びガバナンス専用のパネル・ディスカッションも実施してベストプラクティスを推進しました。パネル・ディスカッションでは、議決権や他の保護条項が異なるデュアルクラス株式などのメカニズムの有利な点と不利な点について議論しました。また、民間の格付けサービス、上場規則、報告フレームワーク、パブリック・ベネフィット・コーポレーションの上場、議決権行使助言会社についての方針など、ESGの開示状況について、非上場企業の役員に概要を説明しました。

¹これはTRPAとTRPIMの両方のイベントでした。

論争がきっかけとなるエンゲージメント

ある企業が重大な論争に巻き込まれた場合、当社はその企業の見解を理解し、状況に対するより優れたインサイトを得るために、企業にエンゲージメントを行います。企業の慣行やインシデントの内容に対する理解を深めることができれば、エンゲージメントは成功したと言えます。改善の機会があると当社が判断した場合、その企業にそのアプローチを強化することを奨励します。

論争がきっかけとなるエンゲージメントのケーススタディ (TRPA)	
Rockwool	
フォーカス	環境(E)、社会(S)、ガバナンス(G)
企業の説明	ミネラルウールの断熱材製品の世界的なメーカー
資産クラス	株式
国名	デンマーク
エンゲージメントの目的	同社のウェストバージニア州の施設に関連して、経済協力開発機構 (OECD) への苦情を受けた後、同社とデンマークの National Contact Point (NCP) との対話がどのように進んでいるかを理解するため。Rockwoolの米国ウェストバージニア州ジェファーソン郡におけるミネラルウール製造施設の計画及び建設に関連し、環境・公衆衛生に対するリスク、及びステークホルダーとのエンゲージメントの不足が懸念されていました。
参加者	Rockwool : IR担当者、グループ広報・サステナビリティ担当ディレクター ティール・ロウ・プライス : EMEA及びAPACガバナンス責任者、責任投資アナリスト
エンゲージメントの結果	<p>2019年10月、デンマークのNCPに対し、ウェストバージニア州ジェファーソン郡のRockwoolのミネラルウール製造施設について懸念する米国の非営利組織であるWest Virginians for Sustainable Developmentと、複数の共同申立人が、Rockwool及びその米国子会社ROXUL USA Inc.によるUNGC違反の可能性について苦情を提起しました。最近の年次株主総会では、この問題に関連して株主決議が行われました。</p> <p>昨年のレポートで説明した通り、2021年6月に、OECDのデンマークNCPは、ウェストバージニア州のRockwoolの新規施設に関連して提起された苦情を支持しました。デンマークのNCPは、Rockwoolが2019年に最初に苦情を受けてからステークホルダーとのエンゲージメントプロセスを改善したことを認めましたが、Rockwoolのデューデリジェンス・プロセスが欠けていて、範囲が狭すぎたと判断しました。デンマークのNCPは、Rockwoolに対し、この苦情に対する対応を2022年6月までに報告するように要求しました。</p> <p>当社は、夏にかけてミーティングを要求し、Rockwoolとのミーティングは2022年9月に行われました。</p> <p>当社は2022年の年次株主総会当時入手可能だった資料における、同社の情報開示のレベルに失望しました。当社はある種の公開声明を期待していましたが、夏の間は何も発表されませんでした。その代わりに、同社は、この件が終了したことを示すデンマークNCPのウェブサイトの最新情報を示しました。</p> <p>同社は、報告書をデンマークのNCPに提出したと述べました。その報告書は、デューデリジェンスに関する社内手続きがどのように強化されたか、実際に申立人と会ったことが詳細にわたって記述されていました。同社は、2024年のEU Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDDD) の導入を考慮し、グループ全体でアプローチに一貫性を持たせるためにデューデリジェンスのアプローチも再考していると述べました。CSDDDによって適用される二重のマテリアリティの視点から、ステークホルダーの見解を知ることは特に重要でした。</p> <p>同社自身の資料で、このトピックについて開示を強化することを望みます。2023年2月に発行される予定の同社のサステナビリティ・レポートで、デューデリジェンスに関して学んだ教訓や、プロセスの改善の開示を当社はモニタリングします。</p>

資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。

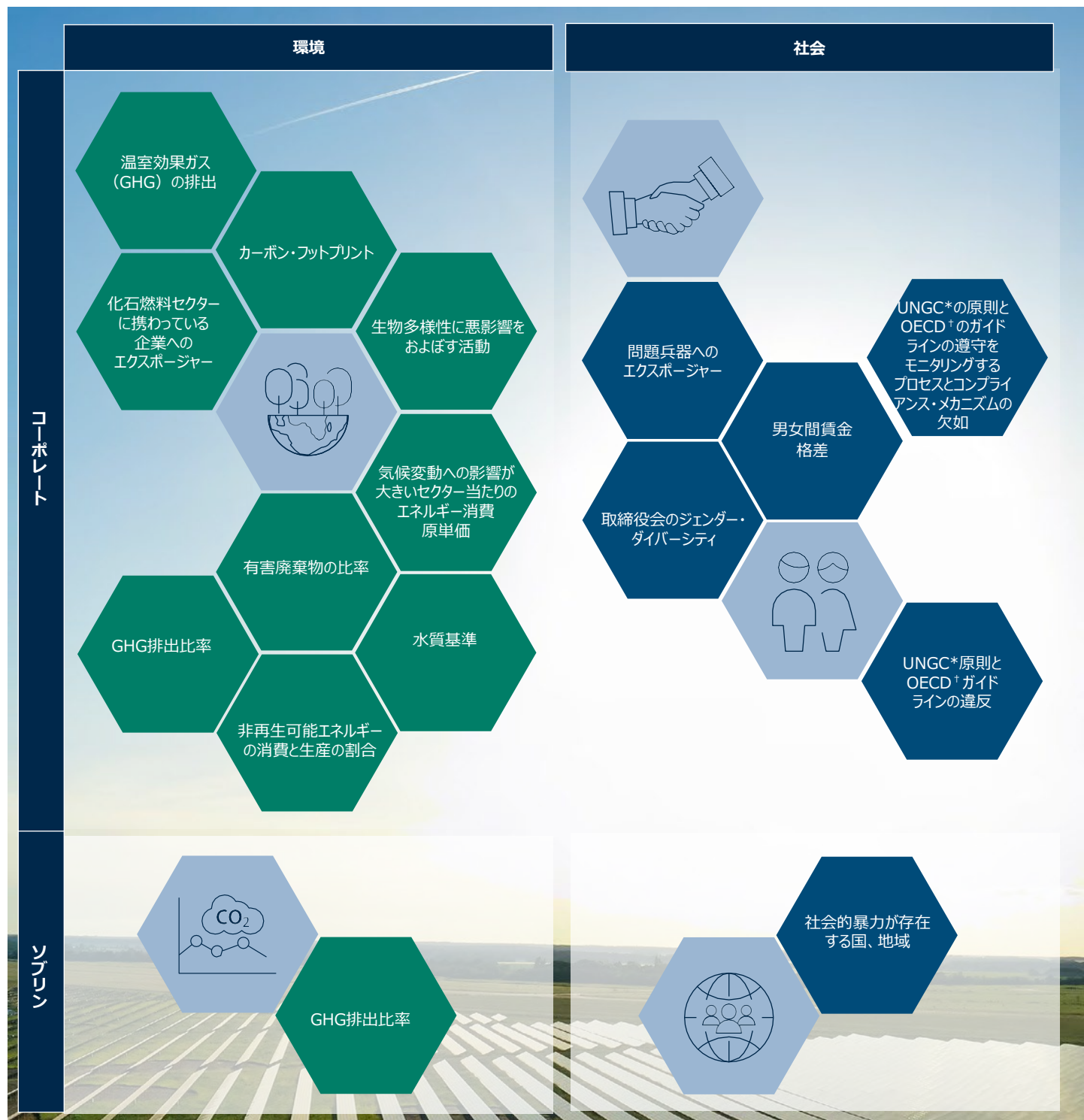
製品の品質不足について議論する三菱電機とのミーティング（TRPA）	
三菱電機	
フォーカス	ガバナンス
企業の説明	複数国で事業を展開する日本の電子機器及び電気製品のメーカー
資産クラス	株式
国名	日本
エンゲージメントの目的	当社は、2022年に3回、製品の品質管理プロセスの欠陥に関する調査と、製品の品質、文化、ガバナンスを改革する計画についての評価について議論するため、三菱電機とのエンゲージメントを実施しました。
参加者	<p>三菱電機：取締役兼指名委員会及び報酬委員会委員、総務・人事担当エグゼクティブ・オフィサー、業務管理担当シニア・ゼネラル・マネジャー、取締役会・規制・株式・業務管理担当シニア・マネジャー</p> <p>ティール・ロウ・プライス：EMEA及びAPACガバナンス責任者、責任投資アナリスト、株式アナリスト、ポートフォリオ・マネジャー</p>
エンゲージメントの結果	<p>当社は、2022年の春と夏に、三菱電機の品質管理慣行についての調査の最新情報を求めて、同社とエンゲージメントを行いました。</p> <p>2021年に、第三者の弁護士で構成されるガバナンス・レビュー委員会が設置されました。これは、投資委員会とは別の組織で、品質問題を精査し、同社のガバナンス・フレームワークをレビューし、強化する権限を付与されています。</p> <p>2022年10月20日、不正検査問題に関する調査委員会は第4回の最終レポートを発行しました。同社の製造拠点の大部分で不正な慣行が見つかりました。多くの場合、検査を実行する時間や機器がないという理由で、顧客に提供する製品に約束された品質保証の検査が実施されていませんでした。一部では、虚偽のデータを提出していたケースもありました。同社は検査が必要だと感じなかったが、それをクライアントに説明していなかった、と当社に語りました。</p> <p>現行及び退陣した経営陣は処分を受けましたが、金銭的処分は限定的であり、最大で、基本月額報酬50%の6ヶ月分の減額又は返納でした。同社は現在、この件は終了したと考えています。</p> <p>これまでに同社が実行した品質改革は、調査で明らかになった工場における欠陥の修正、関連する経験を有する最高品質責任者の任命、社内品質保証エンジニアリング・グループの設置、品質ガバナンス小委員会の設置、社内カルチャー作業グループの設置などです。</p> <p>取締役会は、2021年10月以降、独立した社外取締役が代表を務めています。当社は、2022年の年次株主総会で、生産の品質問題の監督を強化するために、取締役会が関連経験のある非執行役員を任命したことを好感し、全体として徹底した対応が行われてきたと評価しました。課題は、同社が今、どれほど前進することができ、組み込まれているマインドセットの純粋な変化を実証することができるか、にあります。当社は、2023年初期に同社CEOと面会する際に、この課題を探索する予定です。</p>

資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。

テーマ別エンゲージメント

このエンゲージメントは、当社が企業特定ではない問題を特定し、運用チームが重大リスクを識別した時に実施します。複数の企業に対する同じトピックに関するエンゲージメントは、当社が対象企業の対応を同業他社の対応に照らし合わせてベンチマーク化すること、このトピックに関するプラクティスを開発するための知識を構築することを可能にします。

当社は、一般的に経済に構造的な変化や不均衡が生じていることを表すような重大かつ長期的なテーマを優先します。当社が選択するテーマの一部は、EUの主要な悪影響（PAI）指標にも関連づけられます（この規制の説明については原則5を参照のこと）。



2022年9月時点。
 *国連グローバル・コンパクト（UNGC）。
 †経済協力開発機構。
 出所：欧州連合。

実施するテーマ別エンゲージメントの例には、持続可能な農業などの環境トピックや、医療へのアクセス及び取締役会のジェンダー・ダイバーシティなど不平等に関連する社会トピックが含まれます。

テーマ別エンゲージメントには多数の企業に対して直接実施されるものが含まれます。その一例は、企業に対し、SASBとTCFDの両フレームワークに沿った開示、又はGHG排出量の削減目標の開示を奨励する取り組みです。多数の企業で同一の要請が提起されていることから、当社はこれをテーマとみなしています。

また別の種類のテーマ別エンゲージメントとして、個々の企業との対話における気候変動など、当社の優先テーマの一つについての深い掘り下げが挙げられます。

三つ目のテーマ別エンゲージメントは、こうしたテーマのいずれかに関する協働エンゲージメントです。この分野における当社の作業は、原則10で説明します。

テーマ別エンゲージメントのケーススタディ

ギグエコミーにおける不平等（TRPA）

ギグエコミー・ワーカーの福祉と平等は、世界中の当社のエンゲージメントの多くにおいて主要テーマとなっています。ギグエコミーの雇用は、独立したフルタイム又はパートタイムの仕事と定義されます。これには、臨時雇用、フリーランス、契約雇用、もしくは（個人）事業主が含まれます。ギグワークは、多数のセクターや職種にわたる可能性があります。より知られていてより確立されているギグワークの一つは、配送ドライバーの仕事です。ギグエコミー・ワーカーには融通性や独立性などの有利な点があるものの、潜在的なリスクや不利な点多々あり、不平等性に関しては特にそうです。

当社は、過去1年間にわたり、ギグエコミー・ワーカーの安全、福祉、満足度などの問題に関して数社とのエンゲージメントを実施しました。当社は下記に挙げる全企業の株式を保有していました。重視した主要分野には、ギグエコミー・ワーカーの賃金、ギグエコミー企業におけるESG関連プラクティス、企業によるギグエコミー・ワーカーの支援方法が含まれます。当社は、一部の地域における特定ギグエコミー・ワーカーの従業員としての再分類化、労働者の権利の保全、労働者の保護の崩壊の重視の高まりなど、規制上の傾向、リスク、変更への対応を追求しています。

Coupage

2022年9月、当社は、韓国のEコマース企業Coupageの従業員の安全性のリスク・レベルを調べるために、同社とのエンゲージメントを実施し、全体的な安全性についてポジティブな見通しを得ました。例えば、同社は、ドライバーが予測可能で定期的なシフトを組まれること、従業員給付を受けることの徹底を確約しています。しかし、当社は、Coupageが従業員の安全を重視していることを概ね確信してはいるものの、当社のメディア・スクリーニングが検知した不祥事にCoupageが表示されたことを受け、引き続き状況をモニタリングしています。さらに、安全パフォーマンスのデータを含む同社のESGデータポイントの最初のセットを待っています。

Deliveroo

2022年2月、当社は、Deliverooと、CEO直属の最高サステナビリティ責任者を採用する同社の意図に焦点を絞ったオフシーズン協議を実施しました。2022年には、報酬についてさらに2回にわたり同社と協議を行い、エグゼクティブサーチの最新情報を要請し続けました。残念ながら、このプロセスは遅々として進まず、同社がサステナビリティの大望を当初に伝えた通りに達成する能力を妨げています。

Delivery Hero

2021年9月、当社は、Delivery Heroの配達員の安全に関連するESGリスク・レベルを評価するために、同社とのエンゲージメントを実施しました。全体的に、配達員の健康を保護するための適切なイニシアティブの数々、ならびに法規制の遵守に対する同社の強いコミットメントが観察されました。しかし、改善の余地のある分野も、多少特定されました。これらの分野に基づき、当社は同社に対し、配達員の事故発生率と、配達員の満足度に関する重要業績評価指標（KPI）を追跡調査したうえで公に開示すること、この2つの課題について明確な目標を設定することを要請しました。これらの目標は2022年度末時点には未実行のままであったことから、当社は2023年第1四半期早々の会議で同社からの進捗状況の更新情報を求める予定です。

資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。

続き：ギグエコノミーにおける不平等

Meituan

2022年4月、当社は、Meituanの配達員の福利厚生と優先事項に関するデューデリジェンスを実行するために、同社とのエンゲージメントを実施しました。全体的に、Meituanの配達員の安全と福利厚生への取り組みにおける同社の進歩と努力に、かなりの感銘を受けました。2021年の中国政府の催促に応じて、Meituanは、安全パフォーマンスの改善に役立つ多種多様のプログラムを導入しました。他のフードデリバリー企業とのエンゲージメントに基づくと、Meituanのギグワーカーの安全に対する準備はおそらく平均を若干上回っています。これは、配達員の分類や権利に関して複数の（相反する）規制と格闘している同業他社とは異なり、Meituanは中国の一組の規則のみにさらされているという事実が、一つの理由となっています。配達員の安全パフォーマンスの開示をめぐるっては、多少の懸念があります。配達員の安全性/事故発生率及び配達員の満足度の開示に関しては、同社は依然として非常に不透明です。当社からは、Meituanは配達員の安全データと、パフォーマンスの改善を実証できるKPIを開示すべきであると提言しました。

Rappi

Rappiは、配達員の福利厚生、ストライキ、未成年の配達員、規制上の罰金に関連する不祥事で、ESGのスクリーンに表示されています。2021年12月、当社は、このコロンビアの企業が自社の配達員をどのようにサポートするかを理解し、規制上の傾向とリスクを説明するために、同社とのエンゲージメントを行いました。当社は、Rappiの配達員の福利厚生をサポートするプログラムを信頼することができ、同社がギグエコノミーの直面する主な課題を解決するために中南米の国家政府と地方政府に働きかけていることが分かりました。Rappi自体のレポートでは、メディアの報道よりも良い内容の配達員の福利厚生が示されています。したがって当社は、Rappiに関連する不祥事を継続モニタリングすると同時に、定期的エンゲージメントを実施していきます。エンゲージメント中、当社は同社に対して事故発生率を追跡調査し公表するよう要請しました。これらの目標は2022年度末時点には未達のままでしたが、これは、設定したタイムラインを鑑みると予想されたことです。

Uber

2022年10月のUberとのエンゲージメントの一環として、当社は、運転手の賃金とUberの「テークレート」の変動の様子について協議しました。そこで同社に対し、賃金の透明性の向上が否定的な世間の認識を改善できると進言しました。さらに、W-2対象被雇用者（勤務先組織の従業員である労働者）と同等の賃金についてさらに明確な情報を得ました。当社は、賃金とコミッションに関する公開について、同社を引き続きモニタリングしています。

資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。

エンゲージメントは、懸念の軽減のために十分な情報を収集することができた時、又はその企業の取り組みや慣行に改善が見られた時に成功したと言えます。大半のテーマ型のエンゲージメントは、一定期間を対象に実施されます。企業が妥当な期間内に積極的に対応していない場合には、選択肢としてエスカレーションを考慮します。

インパクトに関するエンゲージメントのケーススタディ

ヘルスケア・セクターのカバレッジを担当する責任投資アナリストが、当社のインパクト投資戦略の保有銘柄である複数のヘルスケア企業と、一連の対話を実施しました。これらの会議には2つの目的がありました。第一に、ティール・ロウ・プライスのインパクトへのアプローチを企業に知ってもらうことです。第二に、これらの企業の製品及びサービスによって創出されるポジティブなインパクトの証明に役立つ追加の開示を実施するよう企業を奨励することです。その対話の事例を以下に紹介します。

企業と協力してインパクト開示と重要業績評価指標（KPI）を改善（TRPA）	
Avantor	
フォーカス	環境(E)、社会(S)
企業の説明	ヘルスケア、バイオ医薬品、教育、政府の各セクターの顧客に製品及びサービスを提供する米国の化学品会社
資産クラス	株式及び債券
国名	米国
エンゲージメントの目的	同社のESGへの全般的アプローチについて当社の理解を伝えるだけでなく、同社が今後の報告において追加性とヘルスケアにおけるインパクトをより良く実証できる方法について当社の見解を伝えることも目的として、Avantorとのエンゲージメントを実行しました。
参加者	Avantor : グローバル・サステナビリティ担当シニア・ディレクター、エグゼクティブ・バイスプレジデント兼ゼネラル・カウンセル兼コーポレートセクレタリー、IR担当者 ティール・ロウ・プライス : 責任投資担当、アソシエイト・アナリスト
エンゲージメントの結果	Avantorとのエンゲージメントの目的は、インパクトのベストプラクティスに関する当社の見解を共有すること、同社からの追加の開示を要請することにあります。 インパクトの観点からは、報告と開示が比較的初期段階に留まっているものの、これはライフサイエンス・セクターでは珍しいことではありません。当社は、同社がインパクト・レポートについてより強力な重点を開発する方法について説明し、今後のすべてのESGレポートに、同社の幅広いポートフォリオとイノベーション・パイプラインを取り巻く既存のKPIと共に、特定のデータポイントを含めることを推奨しました。 同社のESGレポートではイノベーションの柱として、ハイドレーション施設においてインジェクション品質のバツファ機能用水製造能力を拡張した例が1件取り上げられています。当社は、ライフサイエンス企業にとってインパクトに関するグループ全体の統計を作成することの困難さを認識し、追加性を証拠付ける明確なKPIを伴うケーススタディをさらに含めることができると提言しました。Avantorは、このアイデアを、個別の顧客に関して同社が開示できる制限範囲内で、概ね受け入れました。 当社はさらに、ネットゼロの目標と排出量の目標についても協議しました。Avantorは、スコープ1とスコープ2の排出量を2019年から2025年までの間に15%削減するという目標を公表済みです。また、Science Based Targetsイニシアティブ（SBTi）の認証を受けるためのより積極的な新規目標を提出する計画を概説しました。 SBTiのガイダンスに沿って、当社は、ベストプラクティスとしてのオフセットへの依存を最小限に抑えた明確かつ長期的な脱炭素化への道と共に、2030年までの10年以内の50%削減について言及しました。 当社は、同社にスコープ3の排出量を報告するよう要請しました。Avantorは、スコープ3のフットプリントを評価する準備作業をすでに完了しています。 当社はさらに、ティール・ロウ・プライスではTCFDに準じた報告を優先する点を指摘し、同社は、翌年からこのフレームワークに照らし合わせた開示を目指すと述べました。当社は、引き続き進捗状況をモニタリングし、次期報告書の公表後に必要であればエンゲージメントを実施します。

資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。

非企業形態の事業体とのエンゲージメント

当社の運用アナリストは、継続的モニタリングの一環として、関連性ある非企業形態の事業体とのエンゲージメントを直接実施します。

Fannie Maeの社会関連開示フレームワーク案に関するエンゲージメント（TRPA）	
Fannie Mae	
フォーカス	社会
企業の説明	連邦住宅抵当公庫（通称「Fannie Mae」）は、米国における手頃な価格の住宅を実現。
資産クラス	住宅ローン担保証券（MBS）
国名	米国
エンゲージメントの目的	Fannie Maeのキャピタル・マーケット・チームとのエンゲージメントは、Fannie Maeのシングルファミリー・モーゲージ・プールに関する社会関連開示案に対するフィードバックと推奨を提供することが目的でした。
参加者	<p>Fannie Mae (Capital Markets – Single Family Products) : シニア・バイスプレジデント1名、バイスプレジデント2名</p> <p>ティール・ロウ・プライス: 債券リサーチ部門ディレクター、債券ポートフォリオ・マネジャー、インパクト・ポートフォリオ・マネジャー、責任投資アソシエイト・アナリスト</p>
エンゲージメントの結果	<p>当社のクレジット・アナリストと責任投資債券スペシャリストは、Fannie Maeのキャピタル・マーケット・チームと会合し、Fannie Maeが最近提案したシングル・ファミリー・モーゲージ・プールの社会関連開示に関してフィードバックと推奨を提供しました。</p> <p>Fannie MaeのシングルファミリーMBS市場における最大発行体の一つとしての位置付けを鑑みるに、Fannie Maeの最終的なアプローチは業界標準となる潜在的可能性があることから、このフレームワークは他の公庫やシングルファミリーMBS民間発行体の社会関連開示に影響を及ぼす可能性があります。当社は、Fannie Maeの当初の提案書における新規開示は進歩を示しているものの、社会関連開示をさらに強化する余地、したがって投資家に意志決定を援助するに十分な証券の社会的特性に関する情報を提供する余地が潜在的にある、と結論付けました。</p> <p>Fannie Maeの提言に応じて、当社は会議の後、投資家向けの開示案の有効性を改善するための4つの具体的な提言を伝えるフォローアップ・レターを送付しました。当社の提言は、当社が必要と考える特定の開示の性質と頻度に関するもので、その根拠についても説明しました。例えば、特定の手頃な価格の住宅の指標に関しては既存の報告フレームワーク、すなわち国際資本市場協会（ICMA）を活用するよう助言しました。</p> <p>2022年第4四半期の終盤、Fannie Maeの社会関連フレームワーク案が、シングルファミリーMBSの新発債発行に関する社会的属性の増分的開示を伴い、公表されました。全体として当社のフォローアップ推奨は採用されなかったものの、Fannie Maeが「FNM債発行へのアプローチを判断するにあたっては、投資家、セカンド・パーティ・オピニオン・プロバイダー、及びその他の市場参加者からのフィードバック」を考慮すると公に述べたことを心強く受けとめています。</p>

資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。

欧州評議会開発銀行のウクライナ難民支援活動に関するエンゲージメント（TRPA）	
欧州評議会開発銀行	
フォーカス	社会
概要	欧州評議会加盟国中42ヶ国で運営している国際開発金融機関
資産クラス	債券
地域	欧州
エンゲージメントの目的	<p>当社のエンゲージメントは、債券投資家としての当社が欧州評議会開発銀行の社会的取り組みをどのように支援し得るかについて評価することを目的としました。当社は、ロシアのウクライナ侵攻の結果として生じた難民と移民の苦難を緩和するにあたり、債券市場の活用によって同行が果たす役割を分析したいと考えていました。</p> <p>さらに、ソーシャル・インクルージョン・デット・ファイナンスに関連する発行後のインパクト・レポートの継続を要請、奨励することも意図しました。</p>
参加者	<p>欧州評議会： シニア・ファンディング・マネジャー、サステナビリティ・ファンディング・オフィサー</p> <p>ティール・ロウ・プライス： 責任投資アナリスト、責任投資アソシエイト・アナリスト</p>
エンゲージメントの結果	<p>ロシアのウクライナ侵攻の結果として、欧州評議会（COE）は、要援護者支援活動を強化し、特に難民危機への対応に重点を置いています。当社とのエンゲージメント中、COEは、同開発銀行が包摂的成長、要援護者集団の支援、環境プロジェクトの推進に注力している点について当社に念を押ししました。</p> <p>COEは、第二次世界大戦後、人権を守る目的で設立されました。欧州最古の国際開発銀行であり、社会的使命のみを掲げる唯一の開発銀行です。国連によると、2023年1月10日時点で790万人超の難民が記録されているウクライナ危機に関しては、総合的な社会的アプローチが要求されるとCOEは確信しています。</p> <p>COEは、調達資金使途をウクライナ難民支援を明示的に限定したソーシャル・インクルージョン・ボンドの2回の発行により、国際債券市場で資金を調達しました。ソーシャル・インクルージョン・ボンドは、欧州評議会開発銀行加盟国における難民支援プロジェクトの資金調達を援助すべく、4月（11億ユーロ）と6月（10億米ドル）に発行されました。COEは、債券市場をCOEのリスポンズ機能の主要構成要素とみなし、この2件の対象取引も公営住宅、教育、職業訓練、ヘルスケアとソーシャルケア、雇用の創造と維持にわたるプロジェクトに資金を調達します。</p> <p>COEは、拙劣な住宅事情が健康状態、人的資本の開発、潜在所得などの点で社会経済的不平等をいかに悪化し得るかを示すデータを当社に提示しました。また、ウクライナ難民を含む欧州連合外からの移民の資格過剰と高失業率を勘案し、雇用の創造の重要性を強調しました。</p> <p>エンゲージメント中、当社は、同行のウクライナ難民危機関連ソーシャル・インクルージョン・ボンドに関する発行後パフォーマンス主要指標について、具体的なフィードバックを提供しました。COEは、建設された低所得者用公営住宅の戸数、訓練を受けている学生の人数、創造及び/又は維持された職の件数など、数種の分野に関する報告を再び確約しました。ティール・ロウ・プライスは、進行中の情報公開に基づき、進捗状況を追跡調査していきます。</p>

資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。

エンゲージメントの目標

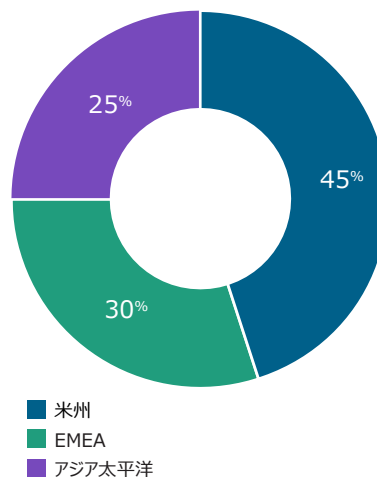
当社は長年にわたり、当社のエンゲージメント活動を記録し、報告してきました。しかし、2021年に、当社の投資対象企業と共に設定したESG関連の期待又は目標をより体系的に追跡調査する必要性を特定しました。進行中のエンゲージメント活動で特定した課題について、タイムリーな振り返りや見直しが必要であることを私たちに教唆しました。

当社は、責任投資チームとガバナンス・チームの隔週定期会議をスチュワードシップ・チーム会議に改め、これによってエンゲージメントについて設定された目標と達成された進捗を2022年に定期的にレビューすることが可能になりました。ビジネス・アナリストは、エンゲージメントの追跡調査プロセスを担当し、責任投資アナリストとガバナンス・アナリストは、現行の未達目標の状況に関する定期的な更新を適時に提供することを徹底します。

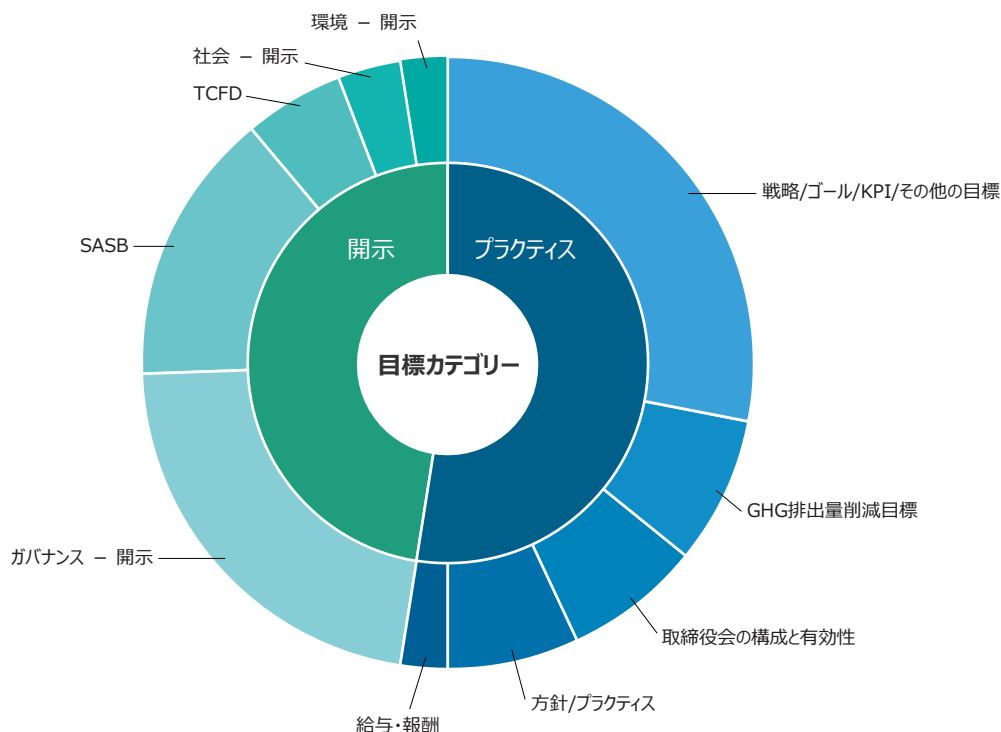
ケーススタディ：エンゲージメントの追跡調査

現在、フォローアップ・アクションと目標の両方を中央データベースで追跡しており、目標は情報開示の強化を求めるものと、企業の慣行の変更を求めるものに分かれています。2022年に新たに開始、または達成あるいは未達でクローズした目標のカテゴリー別内訳は下図の通りです。右図は、目標の地域別内訳を示しています。

エンゲージメント目標の地域別比率



カテゴリー別エンゲージメント目標



当社は、情報開示の改善を要求する場合、会社方針の更新と公表を12ヶ月以内に、SASBフレームワークに準じた開示を24ヶ月以内に、TCFDフレームワークに準じた開示を36ヶ月以内に、実施するとの考え方を指針としています。これらのタイムライン内に、適切な説明なしに、十分な進歩がみられない企業は、ケース・バイ・ケースで当社のエスカレーション・プロセスの対象となる可能性があります（原則11を参照のこと）。例えば、

当社は、TCFDに沿った進展への期待を、気候変動関連に係る議決権行使において特定の日本企業への投票に反映させました。（原則12を参照ください）

実務改革を実施する期間は、企業の状況や改革の性質によって異なることを当社では認識しています。当社は通常、36ヶ月以内に達成可能な目標を設定します。目標が明確に測定可能でアクション指向であることを目指すため、3年間を超える目標は設定しません。ただし、当社アナリストは関連性ある長期的展開をモニタリングし続けます。

上記で説明したタイムラインの一つの例外は、企業が重大な不祥事に関与した時で、この場合においては、当社はより短期の期限内にプロセスの改善又は経営陣の変更の証拠が確認できるよう要求します。さらに、こうした企業に対しては、標準的な年次サイクルよりも短期のモニタリング・サイクルを設定します。

2022年、当社は、顧客からエンゲージメントに関してより詳細な報告を求める要請を多く受けました。関心は特に、当社がエンゲージメントを成功したと認識するか否か、当社がいつエンゲージメントのエスカレーションを決定したかに集まっています。個々のエンゲージメントで複数の目標を設定することもあり、エンゲージメントそのものではなく、目標に対する進捗状況を反映させる最善の方法を議論しています。

2023年の年初には、当社の目標について、進行中か、達成済みか、クローズしたものの未達に終わったか、進行中でも適時に達成されずにエスカレーションされたかを把握する進行管理プロセスを導入します。そしてこのフレームワークと定量的報告の詳細説明を、当社の「2023年度スチュワードシップ・レポート」において開示する予定です。

運用のモニタリング方法

モニタリングの頻度は、資産クラス、報告サイクル、投資規模、パフォーマンスに関する懸念の度合いによって決まります。長期的な投資時間軸とファンダメンタルズ重視の投資アプローチにより、投資先企業の経営、業績、戦略、ガバナンスのモニタリングは、当社の運用プロセスの延長線上となります。リサーチ・アナリストは、財務情報、バリュエーション、マクロ経済などの有形価値ファクターと、環境、社会的要因、コーポレート・ガバナンスなど無形価値ファクターを同時に検証・分析しています。

株式戦略での株式株式であっても、債券戦略での債券保有であっても、当社のアプローチは変わりません。株式アナリスト又はクレジット・アナリストは通常、重要なニュースの公表、決算報告、経営戦略に変化があった時に、対象企業や発行体企業の経営陣と対話をします。そうしたイベントのない期間は、アナリストは、対象企業の公開情報ならびにブローカーが主催するリサーチイベント、投資会議、業界出版物、アナリスト・デーなど多種多様な情報収集に責任を担います。さらにRIIM分析データも、公開最新データ、不祥事へのエクスポージャーなどを捕捉するため、ポートフォリオの定期的モニタリングへの貴重な情報源となっています。



期末の振り返り

2022年は、当社がESGエンゲージメントに設定した目標を、当社のグローバル・ポートフォリオ全体において、通年で体系的に追跡調査し、それをレポートで公表する最初の年となりました。新規プロセスを成功裡に導入した今、当社は、翌報告期に関して2023年の年初から実施すべき改善点をすでに特定しています。その結果に関するより詳細な報告レポートを、当社の2023年版スチュワードシップ・レポートにおいて提供する予定です。






原則10

署名機関は、必要に応じて、発行体にインパクトをもたらすため協働エンゲージメントへ参加します。

協働エンゲージメント

協働エンゲージメントが顧客の利益に資すると考えられ、かつ適用される法規制上の枠組みのもとで利用可能である場合には、当社は、個別の対話で特定した懸念のエスカレーション手段として、協働エンゲージメントを利用することを進めています（原則11を参照のこと）。協働エンゲージメントには、他の投資家と協力して、特定のトピックに関して発行体企業をグループ対話に参加させ、具体的な変化の達成に導くことを目的としています。協働エンゲージメントに参加する意志決定を行ううえで当社が用いるフレームワークについて下記で説明します。

協働エンゲージメントにおける5つの主要な検討事項

 <p>1 整合性</p>	 <p>2 潜在的なインパクト</p>	 <p>3 リソースの有効活用</p>	 <p>4 実用性</p>	 <p>5 具体性</p>
<p>エンゲージメントの機会は、当社が保有する株数とどの程度密接に関連しているか？当社が大株主となっている企業が含まれているか？</p>	<p>参加がエンゲージメント・イニシアティブにとって効果的か？注目を集めるためだけに大手運用会社を必要としているのか、それとも既に幅広い支持を得ているのか？</p>	<p>エンゲージメントは担当する社内リソースの有効な活用となりうるか？</p>	<p>過去に同様のエンゲージメントを行っているか？非常に似たエンゲージメント・ケースで、単独で行い、成功を収めたことがあるか？</p>	<p>協働エンゲージメントの範囲は明確か？時間が経ってもそれが変わらないと確信できるか？</p>

投資家共同体を通じたエンゲージメントを行う背景

当社は主に、投資家協会、またはこの目的のために特別に設立された他のイニシアティブと、政策立案者や企業に対し共同エンゲージメントを行うことがあります。こうした方法がエンゲージメント活動にとって最も効率的で適切なアプローチであると考えています。

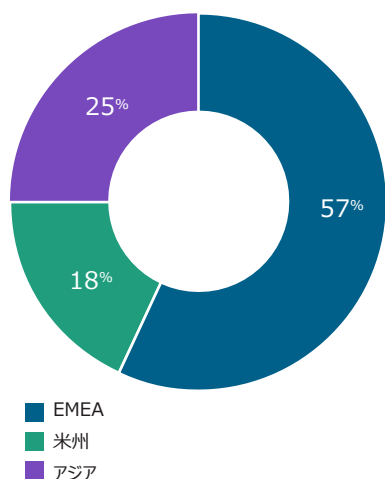
当社は主に、投資家共同体、または政策立案者、企業のいずれかの主体と特定の目的で設立されたイニシアティブと共同でエンゲージメントを行うことがあります。こうした活動は効率的で適切なアプローチのひとつと当社は考えています。

主な共同エンゲージメントのハイライト

2022年、31社の企業と40案件の共同エンゲージメントに参加しました。うち、16件はテーマに関する対話で、24件は企業特定のエンゲージメントでした。当社は主として、英国のThe Investor Forum、The Access to Medicine Index (ATMインデックス)、The Access to Nutrition Index (ATNインデックス)、Farm Animal Investment Risk & Return (FAIRR) を通じてエンゲージメントに参加します。また、アジア・コーポレート・ガバナンス協会 (ACGA) の日本ワーキング・グループのアクティブメンバーであり、2022年にはACGAの中国ワーキング・グループにも加入しました。当社の共同エンゲージメントは、個々のイニシアティブの守秘性を尊重しています。

当社が2022年に参加した一つの事案は、重点がジェンダーを超えて拡大している多様性、公正性、包摂性に関する議論でした。当社はこの問題を調査レポート『What Next for Diversity in the Boardroom? (取締役会のダイバーシティ、次は何か?)』にまとめました。2022年、当社は、英国インベスター・グループの人種的公正に関する声明書「30%クラブ」に署名しました。

共同エンゲージメントの地域別内訳



さらに、30%クラブの英国インベスター・グループ人種的公正ワーキンググループ (UK Investor Group Race Equity Working Group) の構成員でもあり、2022年には、FTSE 250の構成銘柄である英国企業2社がパーカー・レビュー (Parker Review) の要望に沿って、2024年までに1名以上の非白人取締役を登用することを徹底するために、両社との対話を主導しました。このうちの1社は、現時点で達成できていることを確認し、もう1社はエンゲージメントが進行中です。

2022年の共同エンゲージメントの過半数はEMEA (欧州・中東・アフリカ) で実施されました。これは、共同して行動することにオープンな業界文化、こうしたエンゲージメント形式に精通している企業、事務局的サポートを提供する投資家イニシアティブ、及び一部の市場における規制上の枠組み (投資家に単に共同エンゲージメントに参加するだけ偽善行為) の整備などが後押しして実現したものです。一方、他の地域では、規制の枠組みが実務としての共同エンゲージメントをあまり支持していないため、共同エンゲージメントが一般的な手段とみなされない可能性があります。

Standard Chartered plcの「セイ・オン・クライメート」決議に関するエンゲージメント（TRPA）	
Standard Chartered plc	
企業の説明	多国籍銀行
フォーカス	環境、ガバナンス
資産クラス	株式及び債券
国名	英国
エンゲージメントの目的	協働エンゲージメントの目的は、近日開催予定の同行年次株式総会での同行と株主が提起する気候決議案に先立ち、同行の気候戦略に関してデューデリジェンスを実施することでした。
協働パートナー	英国投資家フォーラム
背景	<p>同行は、2022年度年次株式総会に先立ち「セイ・オン・クライメート」決議案を提出し、バランスシートにおける気候変動リスク管理をめぐる株主からの投票を受け付けました。それと並行して、非政府組織（NGO）であるMarketForcesがStandard Charteredに対し、同行の気候方針の厳格化と化石燃料ファイナンスへの経時的削減を要請する株主決議案を提出しました。</p> <p>当社は、UK Investor Forumが主催したStandard Charteredの会長とサステナビリティ担当ヘッドとのグループ・エンゲージメント・コールに参加しました。協議では、金融に係る排出量、活動範囲、MarketForcesの決議を含むさまざまなトピックを取り上げました。</p>
成果	<p>Standard Charteredとのエンゲージメントにより、当社は同行の気候戦略についてより良い理解を得ました。</p> <p>MarketForcesの株主決議に関しては、Standard Charteredは決議の目的は同行のアプローチと究極的に同一であると強調しましたが、化石燃料に関連して主な違いが見られました。化石燃料は、天然ガスが石炭に取って代わる移行期の間は、新興市場において重要な役割を果たし続けると同行は確信しています。したがって同行は、この決議案は同行のネットゼロの取り組みとは相容れないと考えています。同行では、新興市場企業に2021～2030年の間に3,000億米ドルのグリーン/移行ファイナンスを提供する形の支援を目指しています。</p> <p>今回はグループ会議でしたが、2022年5月の年次株主総会では当社は独自判断に基づき議決権を行使しました。当社は、議案31には株主の83%と共に賛成票を投じ、経営陣が支持する「セイ・オン・クライメート」決議案を承認しました。当行は、MarketForcesが提案した気候関連株主決議に関する議案32には株主の88%と共に反対票を投じました。当社はさらに、未実行のコミットメントと資本市場での活動を2023年のネットゼロ手法に含めるよう提言し、この点における進捗状況をモニタリングしていきます。</p>

資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。

Access to Medicine関連報告に関する医薬品会社とのエンゲージメントE (TRPA)	
AbbVie	
企業の説明	医薬品研究・開発企業
フォーカス	社会
資産クラス	株式及び債券
国名	米国
エンゲージメントの目的	<p>The Access to Medicine Foundationは、最大手グローバル医薬品会社20社と協働エンゲージメントを実施し、SDG3に向けた進捗状況のトラッキングと推奨に役立っています。</p> <p>The Access to Medicine Index (ATMインデックス) に強調された機会に対応するAbbVieの進捗状況を協議する同社との会議の開始を担当する共同リード・インベスターとして、このエンゲージメントの目的は以下の2つでした。</p> <p>(1)インデックス参加に向けた同社の取り組みに関する当社の理解を伝えること</p> <p>(2)アクセス/インパクト・データ・レポートとESGレポート全般のベストプラクティスに関する当社の見解を伝えること</p>
協働パートナー	Access to Medicine Foundation
背景	エンゲージメント中、同社は、それ以降、ESG専任チームを設立したこと、またESGに対するステークホルダーの関心の高まりを受けて今回のインデックス調査への参加を必須と考えていることに言及しました。
成果	<p>AbbVieのデータ収集プロセスへの参加の取り組みは重要な第一歩であり、参加が実現すれば、The Access to Medicine Foundationは、主要評価項目（アクセスに対するガバナンス、研究開発、製品供給）に関し、公開情報から得られる情報よりもはるかに詳細な情報に基づき同社を評価することができるようになります。さらに、医療アクセス改善が必要なより焦点を絞ったエリアを示すことができるようになるでしょう。</p> <p>医療開示情報へのアクセスに関しては、当社は同社に対し、データ収集プロセスの一環として同 Foundationに開示するESGレポートにおいて可能な限り多くの情報の開示を目指すよう要請しました。定量的開示に関しては、アクセスに関するレポートの範囲を慈善活動以外にも拡大し、同社が到達した患者数を示すことを推奨しました。</p> <p>当社は、翌年を通して、医療へのアクセスに関するより多くの定量的情報及び定性的コメントリーを引き続きモニタリングしていきます。AbbVieはそれ以降、同社ポートフォリオの価格設定とアクセスへのより総合的なアプローチについてより詳細な概要を提供するESG開示文書を別個に公開するなど、心強い動きを示しています。</p>

資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。

英国の小売業者間のより良い栄養戦略を促進 (TRPA)	
M&S, Asda, Iceland, Sainsbury's, Ocado	
企業の説明	Marks & Spencer (M&S), Asda, Iceland, Sainsbury's, Ocadoはいずれも英国の小売店/スーパーマーケット・チェーン
フォーカス	社会
資産クラス	株式及び債券
国名	英国
エンゲージメントの目的	<p>エンゲージメントは、The Access to Nutrition Index (ATNI) によって実施されました。ATNIは、食品製造業者及び食料品小売店の製品の栄養に関する準備と実績を分析し格付する、独立系リサーチグループです。</p> <p>エンゲージメントの目的は、ATNIの「UK Retailer Index 2022」(インデックス) の結果のフォローアップを実施することでした。このインデックスは、英国市場の大手食料品小売店全店を評価した初の完全な栄養・健康特定指標です。同インデックス調査の結果、全小売店の平均スコアは10点満点中3.3でした。</p> <p>当社の主要目的は、小売業者間のより良い栄養戦略を促進すべきアクションを幾つか推奨することでした。</p>
協働パートナー	Access to Nutrition Index
背景	<p>当社は、M&S, Asda Stores, Iceland Foods, Sainsbury's, Ocado宛に、ATNIの同インデックスの結果を具体的に説明し、更なる対話に加わるよう呼びかけるエンゲージメントレターに署名しました。エンゲージメントレターには、同インデックスでのパフォーマンスを踏まえた各社特定の質問が数多く記載されました。</p> <p>質問は、栄養に関するガバナンス、戦略、説明責任を含む数点のトピックに重点を置きました。</p>
成果	<p>当社は、健康的な製品の売上増の目標を設定するよう奨励し、責任あるマーケティングとラベリングに関するコミットメント、ならびに健康的な製品の手頃な価格設定を促進する戦略を確立するよう要請しました。</p> <p>次のステップとして、ATNIが各社の投資家小グループとの対話を設定します。当社は、Ocadoの投資家との対話の共同リーダーを務めます。対話の後、ATNIは、各社に関して達成された一連の結果を配布する予定です。</p>

資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。

Unileverの乳製品の潜在的二酸化炭素削減量の算定（TRPA）	
Unilever	
企業の説明	英国・オランダ両国に本拠を置く多国籍消費財企業
フォーカス	環境
資産クラス	株式及び債券
国名	英国
エンゲージメントの目的	<p>当社が主導するこの協働エンゲージメントの目的は、Unileverの代替肉・乳製品に対するコミットメントに関する更新情報を得ることと、同社の「Future Foods（未来食品）」目標が達成に向けて予定通り進行していることを確認することでした。</p> <p>当社はさらに、同社の代替肉・乳製品の潜在的二酸化炭素削減量の算定方法を確認することを目指しました。さらに、Unileverのスコープ3の目標値、ならびにその目標値をパリ協定の1.5°C目標に整合させる計画について、更新情報入手することも目指しました。</p>
協働パートナー	FAIRR
背景	<p>Unileverは、製品ポートフォリオの代替製品指向への多様化、ならびにポートフォリオのサステナビリティ特性の改善の点においては、優勢な位置付けにあります。同社は、より健康的な食事に移行し、フードチェーンの環境への影響を軽減する計画として、「Future Foods（未来食品）」の取り組みを掲げています。</p> <p>同社は、自社のサプライチェーンのレジリエンスを評価し、異なる非乳成分製品の増加に使用可能な他の植物由来タンパク質源（大豆やエンドウ豆の他）を検討しています。</p> <p>当社は、Unileverが2039年までに社全体でネットゼロに到達するロードマップについて協議しました。現在、二酸化炭素の最大排出源はアイスクリーム製品のサプライチェーン、原料、冷蔵のユニットであることから、同社は、植物由来ポートフォリオの増強、パッケージにおけるプラスチックの削減、より効率的な冷蔵方法の検討に取り組んでいます。同社は、2030年の目標達成は予定通り進行していると報告してはいるものの、最も重大な課題は2030年の後の2039年までのネットゼロであることを認めています。</p>
成果	<p>協働エンゲージメントではUnileverに幾つかの要請を行いました。</p> <p>Unileverは、次の2023年3月の年次報告書で目標値約10億ユーロの代替肉・乳製品に関するデータを公表し始めるはずです。</p> <p>次の年次報告書以降は、植物由来タンパク質の総売上高も報告し始めるはずです。</p> <p>また、Science Based Targetsイニシアティブ（SBTi）の認証を受けるために、次期報告サイクルにおいてスコープ3の新目標1.5°Cに関する更新情報を公表するはずです。</p> <p>当社は、これら3点の成果を2023年3月の目標値と照らし合わせてモニタリングします。</p>

資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。

ティール・ロウ・プライスの加入団体¹

ティール・ロウ・プライスは、提唱やエンゲージメントを目的として投資家をまとめるために、下記のイニシアティブに参加、または先導してきました。

組織	ステータス	加入年
機関投資家協会 (CII)	協会員	1989
責任投資原則 (PRI)	署名	2010
英国スチュワードシップ・コード	署名	2010
日本版スチュワードシップ・コード	署名	2014
資本市場投資家協会 (AMEC)	メンバー	2015
アジア企業統治委員会 (ACGA)	メンバー	2016
英国投資家フォーラム	設立メンバー	2016
国際資本市場協会 (ICMA)	メンバー	2017
投資家スチュワードシップ・グループ (ISG)	設立メンバー	2017
ジャパン・スチュワードシップ・イニシアティブ	設立メンバー	2019
投資家協会 気候変動ワーキング・グループ	メンバー	2020
気候変動に関する機関投資家グループ (IIGCC)	メンバー	2020
PLSAスチュワードシップ・アドバイザー・グループ	メンバー	2020
エマージング市場投資家アライアンス	メンバー	2020
気候関連財務情報開示タスクフォース (TCFD)	サポーター	2020
オーストラリア責任投資協会 (RIAA)	メンバー	2020
家畜投資リスク&リターン (FAIRR)	メンバー	2020
医薬品アクセスインデックス	署名	2021
気候関連財務情報開示タスクフォース (TCFD) コンソーシアム (日本)	メンバー	2021
グローバル・インパクト投資ネットワーク (GIIN)	メンバー	2021
サステナビリティ会計基準審議会 (SASB) アライアンス	メンバー	2021
国連グローバル・コンパクト署名機関	署名	2021
国際コーポレート・ガバナンス・ネットワーク (ICGN)	メンバー	2021
投資運用教育アライアンス (IMEA) ESG委員会	メンバー	2021
30%クラブ・インベスター・グループ - 英国支部	メンバー	2021
ICMA原則メンバー - グリーン・ボンド原則 (GBP)、ソーシャル・ボンド原則 (SBP)、サステナビリティ・ボンド・ガイドライン (SBG)、サステナビリティ・リンク・ボンド原則 (SLBP)	メンバー	2022
ネット・ゼロ・アセット・マネージャーズ・イニシアティブ	署名	2022
アクセス・トゥー・ニュートリション・イニシアティブ	署名	2022
日本版インパクト志向金融宣言	署名	2022
自然関連財務情報開示タスクフォース (TNFD)	フォーラム・メンバー	2022



期末の振り返り

2022年中の共同エンゲージメントへの参加は、2021年度レポートでも報告した内容に概ね整合するイニシアティブです。2022年は「革命ではなく進化」の年でした。特筆すべきハイライトは、責任投資チームが初めて共同エンゲージメント2件を主導しました。

ガバナンス・チームは、日本の大手資本財企業との共同エンゲージメントを継続的に主導しています。ある複合型エンゲージメントにおいては、英国のある大手資産運用会社がサポートを提供するために2023年の年初から当社が共同リードを務めることに合意しました。別の資産運用会社が気候トピックに関する対話を主導し、当社は引き続きガバナンスの協議を主導します。

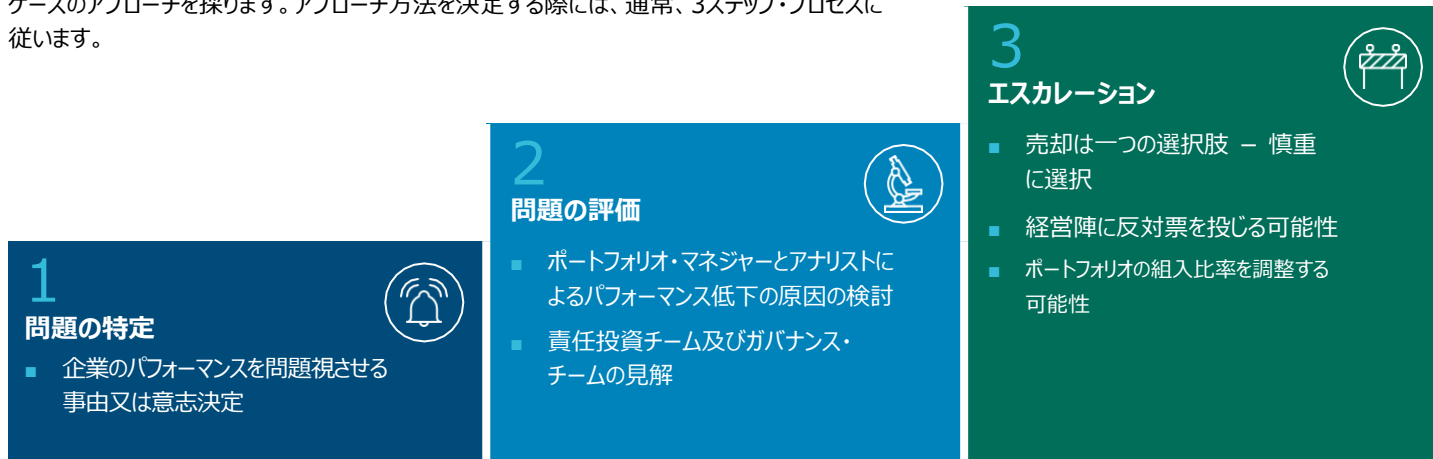
¹ ティール・ロウ・プライスにおいて、1拠点以上が加入しているイニシアティブ。

原則11

署名機関は、必要に応じて、スチュワードシップ活動をエスカレーションし、発行体に影響を与えます。

エスカレーションへのアプローチ

エスカレーションについては、当社は基本的に、対象企業特定の状況に合わせてケース・バイ・ケースのアプローチを採ります。アプローチ方法を決定する際には、通常、3ステップ・プロセスに従います。



(1)特定： 企業の経営陣側又は取締役会側の一連の事由または意志決定について、当社が当該企業への投資によって期待するリターンの創出可能性を劣化させると結論付ける根拠を特定します。

(2)評価： この時点で運用アナリストとポートフォリオ・マネジャーはパフォーマンス劣化の根本原因について協議します。往々にして関連する問題について硬直性が見られ、その一部はESG関連であり、その場合には、責任投資チームとガバナンス・チームの該当メンバーも意見を提供するように要請されます。同様に、企業が環境、労働、人権侵害又は腐敗行為に関連して甚だしい不正行為に関与した場合には、責任投資チームとガバナンス・チームが問題をエスカレーションする可能性があります。

(3)エスカレーション： アクティブ運用会社としての当社の究極的エスカレーションは、株式の売却です。しかし、この意志決定は慎重に行われます。運用アナリストは企業の状況について見解を持つものの、エスカレーション方法の最終決定、すなわち、対象企業を株式戦略で保有する場合には取締役会に反対票を投じるか、または売却するかの最終選択は、ポートフォリオ・マネジャーに委ねられます。オーバーウェイト/アンダーウェイトは、当社が裁量的に利用できる別のツールです。ESGのリスクまたは便益が特定された際には、ポートフォリオ・マネジャーが保有銘柄の組入比率を調整する場合があります。

運用目的の違いにより、同じ企業の株式を保有している当社のポートフォリオ・マネジャー間で見解が異なる場合があります。実際のところ、エスカレーションに関しては、次のステップについてその時点の特定の証券保有者間のコンセンサスの構築を求めるボトムアップ型のアプローチを採っています。

売却を選択するポートフォリオ・マネジャーもあれば、継続保有を選択するポートフォリオ・マネジャーもあり、また、当社のコア・ステークホルダー・グループのメンバーに変更が生じる可能性もあり、このことがアプローチに影響する場合があります。

エンゲージメントのエスカレーション決定方法

企業側の対話姿勢に失望的であっても、同株式の長期的潜在性に確信がもてる場合は、あえてエンゲージメントのエスカレーションを選択する可能性があります。さらに、対象企業が妥当な期間内にエンゲージメント目標を達成することを怠った場合でもエスカレーションが実施される可能性があります。エスカレーションの是非を決定する際には、対象企業の問題が企業を取り巻くビジネス環境テーマの問題のいずれかについて、顧客利益の視点から問題を精査します。以下の場合には、ポジションの売却よりも、エンゲージメントのエスカレーションを追求する公算が大きいと言えます。

- 当社は、対象企業の株式を相当数保有し、長期保有の意向
- 懸念事項の性質と潜在的な解決策については、当社のポートフォリオ・マネジャーの間で概ね合意
- 対象企業の経営陣が当社との建設的な対話に応じ、問題の解決に取り組む可能性は十分にある

エスカレーションのケーススタディ

少数株主の公平な取り扱いに関するエンゲージメント (TRPA)	
Naspers Ltd、Prosus NV	
フォーカス	ガバナンス
企業の説明	<ul style="list-style-type: none"> Naspers Ltdは、メディア、Eコマース、ベンチャーキャピタルを事業とする南アフリカの多国籍企業。 Prosus NVは、Naspersの国際インターネット資産を保有するオランダの多国籍企業
資産クラス	株式及び債券
国名	南アフリカ、オランダ
エンゲージメントの目的	Prosus NVは、投資家が同社の報酬慣行を協議するグループ会議を開催しました。当社は、過去の年度にティー・ロウ・プライスの方針に基づき同社の報酬慣行が物議の種として浮上したことを勘案し、当社の議決権行使判断を知らせるために出席しました。
背景	<p>Prosus NVは、2019年にNaspersからスピノフし、アムステルダム証券取引所に上場しました。通例とは異なり、NaspersとProsusの両社は、各々の取締役会に同一の取締役を擁しています。当社の特定のポートフォリオ・マネジャーは、各自の戦略次第でNaspers Ltd又はProsus NVのいずれか1社又は両社を保有銘柄に組み込んでいます。</p> <p>当社の2021年度スチュワードシップ・レポートでは、ProsusとNaspersの株価が1株当たり純資産に対して大幅ディスカウントで推移していることに起因する最近の強い不満について説明しています。当社投資家の過半数は、この問題を検討することを意図した2021年7月の会議で企業間取引に対して反対票を投じました。2021年8月の年次株主総会では、Naspers株を保有銘柄に組み込んでいる当社ポートフォリオ・マネジャーの全員が、不満の高まりを知らせるべく、在任中の取締役全員に対して反対票を投じ、また非役員報酬の大半に対しても反対票を投じました。</p>
参加者	<p>Prosus NV：報酬委員会会長、IR責任者</p> <p>ティー・ロウ・プライス：EMEA及びAPACガバナンス責任者、アソシエイト・アナリスト</p>
エンゲージメントの結果	<p>2022年、当社は同社宛てに筆頭独立取締役との会議を要請する書状を送付しました。これは承認されませんでした。取締役会は、Prosus及びNaspersの2022年度年次株主総会で提案された新規報酬方針に、ディスカウントをめぐる株主の不満を反映させました。同社は、当年は長期報奨の付与を計画せず、代わりに別個の短期のディスカウント連動報奨を導入する予定です。エンゲージメントの後、当社は、この新しい構造は役員の利益を株主の利益と整合するもので、当社ポートフォリオ・マネジャーの主な懸念に対応したと考え、この新構造を支持する賛成票を投じました。</p> <p>エンゲージメントは2022年末時点には引き続き進行中でした。また、2023年度年次株主総会に先立ちガバナンスに関するエンゲージメントの実施を予定しています。</p>

資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。

ガバナンスの懸念に基づくエンゲージメントのエスカレーション (TRPA)

News Corporation, Fox Corporation

フォーカス	ガバナンス
企業の説明	米国のメディア企業
資産クラス	株式
国名	米国
エンゲージメントの目的	当社は、潜在的な事業統合に伴い予想されるバリュエーション、戦略的適合性、利益相反、報酬をめぐる当社の懸念を表明するため、取締役会とのエンゲージメントを求めました。
背景	News CorporationとFox Corporationは、かつては単一の同族会社の一部であったメディア企業です。2013年のスピノフ取引で別会社となりました。2022年第4四半期、両社は、両社再統合の協議が進行中であり、それぞれ取締役会に再統合の潜在的可能性を評価する特別委員会を設立したことを公表しました。
エンゲージメントの結果	<p>TRPAのポートフォリオは、News Corporationの無議決権クラスA株の非関連筆頭株主です。同社の定款の下、Fox Corporation取引が進展すれば、クラスA株は議決権を有するはずですが、</p> <p>具体的な取引はまだ提案されていなかったものの、潜在的な事業統合に伴い予想されるバリュエーション、戦略的適合性、利益相反、報酬などへの懸念を表明するため、経営陣にエンゲージメントを求めました。同社は当社とのエンゲージメントを辞退しました。当社はしたがって、エンゲージメントを取締役会の特別委員会にエスカレーションする決定を下しました。</p> <p>このエンゲージメントでは、特別委員会宛てに、2022年11月、及びそのフォローアップとして2023年1月の2回にわたり非公開の書簡を送りました。当社は、再統合の可能性に関する市場全般の関心の異常な高さを勘案し、当社のエンゲージメントの取り組みと最初の書簡の概要について公開することを決定しました。当社が公への開示を利用した意図は、当社の見解を同社の他の投資家と共有すること、最終結果を判断するフレームワークを提言することにあります。</p> <p>エンゲージメントは2022年末時点には引き続き進行中でした。しかし、2023年初め、両社は、経営陣が「統合は現時点で最適でないと判断した」ことを受けて、統合案を撤回すると発表しました。</p> <p>これでエンゲージメントはクローズしました。</p>

資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。

株主の懸念への対応の欠如を理由に経営トップに反対票（TRPA）	
太平洋セメント	
フォーカス	ガバナンス
企業の説明	日本最大手のセメント製造会社
資産クラス	株式及び債券
国名	日本
エスカレーション・アプローチ	社長の再任に対する反対票をエスカレーションの戦術として利用
背景	<p>2021年9月、当社は、太平洋セメントのIRチームに対し、開示とガバナンスのベストプラクティスに関する提示を行いました。さらに、同社が環境関連の開示をどのように強化できるかについても提言しました。</p> <p>当社には生産的と感じられた会議であったにもかかわらず、社長は当社とのエンゲージメントを躊躇し、また当社の推奨と提言にもかかわらず、同社は2022年に開示の大幅改善を実行しませんでした。さらに株式持ち合いの解消ペースも遅々としており期待外れです。</p>
エンゲージメントの結果	<p>進歩がみられないため、同社の2022年6月の年次株主総会において、当社は社長の再選に対して反対票を投じました。このアクションは同社に指摘されました。その後、当社の運用アナリストが社長に面会し、改善の機会に関するフィードバックを提供しました。</p>

資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。

問題の後のエンゲージメント

当社のエンゲージメントのアプローチは、財務上の懸念やESG課題など、問題の種類次第で異なる場合があります。重大なESG課題における主な課題提起には以下があります。

- 取締役会は何を知っていたか？
- 取締役会はいつそれを認識したか？
- 取締役会は問題を修正するために何をしているか？

危機に際しては、企業が株主を含む全ステークホルダーに明確かつ明快にコミュニケーションをとることが重要です。企業はしばしば、自社の見解を述べるために自社保有株主とグループ会議を開催します。当社はこれを、企業が当社との個別会議の対話と他の投資家の前で述べることを比較できる貴重な機会と捉えています。当社のエスカレーション戦略の一つは、第三者イニシアティブを通して対象企業との共同エンゲージメントに参加する機会を求めることです。そのプロセスを取ることによって対話によって懸念される問題が建設的に提起される、と当社は考えます。

Boohooとの報酬に関するエンゲージメント (TRPA)	
Boohoo	
フォーカス	ガバナンス
企業の説明	英国のファッションのオンライン販売業者
資産クラス	株式
国名	英国
エンゲージメントの目的	当社のBoohooとのエンゲージメントの目的は、同社の2022年度年次株主総会に先立ち報酬について協議し、賞与に関する過剰な引き上げ裁量に対する当社の懸念を表明することでした。
背景	<p>2020年、当社は、『サンデー・タイムズ』紙に掲載された英国レスター市のサプライチェーン内の労働者の権利侵害と拙劣な実務慣行の蔓延の容疑に対するBoohooの対応に関して、同社とのエンゲージメントを実施しました。当社は、Boohooが「Agenda for Change (変化に向けたアジェンダ)」プログラムを実施するなかで、直接、ならびにThe UK Investor Forumを通して、同社との集中的なエンゲージメントを実施しました。</p> <p>サプライチェーン問題は2021年と2022年を通じて改善が見られたものの、Boohooが実証したガバナンスのトピック、特に報酬へのアプローチからは同様の安心感は得られませんでした。</p>
参加者	<p>Boohoo : アシスタント共同セクレタリー、ゼネラル・カウンセル兼コーポレート・セクレタリー、非常勤取締役兼報酬委員会委員長</p> <p>ティー・ロウ・プライス: 運用アナリスト、EMEA及びAPACガバナンス責任者、責任投資アナリスト</p>
エンゲージメントの結果	<p>2022年3月、Boohooは、同社の2022年度年次株主総会に先立ち、当社を報酬コンサルティングに招待しました。</p> <p>当社は、報酬委員会が期待を上回る業績をもたらした従業員に感謝を伝えたいという事は理解しました。しかし、CEOとCFOの2022年度の賞与支払額が最大支払額の25%から75%に引き上げられたことは、引き上げ裁量の過度な行使だと感じました。CEOとCFOは新報酬方針の下でも相当な報酬を受領する選択権を有します。</p> <p>同社の創設者は、自分達が2022年度の賞与の支払い対象となることを望んでいないと示唆したものの、引き上げ裁量が不適切とする当社の評価を変えるものではありませんでした。</p> <p>当社は、長年にわたる株主の経験を反映し、役員賞与支払額については大幅な引き下げ裁量の適用が望ましいと明言しました。これは、当社が前年に賞与を過大であるとみなし、それを2021年度年次株主総会での議決に反映させたことを鑑みるとりわけ重要なことでした。しかし、Boohooは当社の要請を無視したため、当社は報酬報告書に対して反対票を投じました（株主の3分の1が反対）。</p> <p>当社はさらに、これが2年間で2回目の賞与決定問題であることを勘案し、報酬委員会の委員長の再選については棄権しました。</p> <p>当社はまた、ペイアウトの可能性が低い2023年又は2024年まで在任するエグゼクティブに関する現行スキームに取って代わることを追求した同社の長期報奨制度に対して、反対票を投じました（株主の4分の1が反対）。報酬委員会はこれらエグゼクティブのモチベーションの持続を望んでいますが、株主は同等の恩恵を受けてきませんでした。</p>
将来のエスカレーションの選択肢	将来の年度において同様の決定が下される場合には、当社は、エスカレーションを適用し、報酬委員会の委員長の再任に対して反対票を投じる予定です。

資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。

Teslaでの根強い懸念（TRPA）	
Tesla	
フォーカス	ガバナンス、環境
企業の説明	電気自動車（EV）と再生可能発電・蓄電システムの設計、製造、販売会社
資産クラス	株式
国名	米国
問題	Teslaは、電気自動車及びそのサポートに必要なインフラの市場浸透を推進する取り組みにおける明らかなリーダーです。しかし、同社の歯に衣を着せない創設者と企業構造は、投資家の利益に関わる複数の問題全体において頻繁に物議をかもししています。
背景	ティール・ロウ・プライスのポートフォリオは、複数の機会において、取締役の再任に対して反対票を投じています。さらに、同社は、当社独自のRIIMスクリーニング・ツールで、継続的に負の異常値が表示されます。2022年、当社投資チームが同社株の保有配分を増やすことを考慮するなか、当社は、同社の最新の包括的ESG評価を実施する一連の活動に着手しました。
分析	<p>当社の活動には、同社のインベスター・リレーションズ・チーム及びサステナビリティ担当主任との会議が含まれました。当社はさらに、Teslaの取締役会メンバーとの会合も2回実施しました。また、検討結果を協議する社内会議を複数回にわたり招集しました。</p> <p>EVスペースにおける同社のリーダーシップは誰もが認めるものの、Tesla自体の環境フットプリントに関する報告は不十分です。同社が年半ばにインパクト・レポートを公表したことは高く評価できますが、まだなお複数の開示ギャップが見られ、そのことが同社の真の環境リスク特性と社会リスク特性を評価することを困難にしています。</p> <p>コーポレート・ガバナンスについては、同社は更なる課題を呈しています。当社の懸念は、多々ある中でもとりわけ、取締役会の独立性、株式の担保差し入れ、創業者のコミットメント、株主利益に対する意識、報奨の構造、株主の権利、リスク管理、投資家コミュニケーションなど、広範囲にわたります。</p>
議決の決定	当社は、優先事項と利益の不整合をめぐる懸念の継続を鑑み、2022年度年次株主総会で取締役2名の再任に反対しました（株主の20%～30%が反対）。
将来のエスカレーションの選択肢	将来可能なエスカレーションのステップには、取締役に対して反対票を投じ続けること、同社を当社の「高懸念取締役リスト」に加えること、同社のESGリスクが特に高いとの当社の見解を当社ポートフォリオ比率の決定に反映させること、同社を当社の「ガバナンス懸念リスト」に加えることが含まれる可能性があります。すなわち、同社は、当社のサステナブル・ファイナンス開示規則（SFDR）の第8条又は第9条のファンドでは保有できないことを意味します。

資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。

最終手段としての訴訟

当社は、取締役会が不適切又は不注意に行動したと確信する場合には、最終手段として、株主の資金を回復するための法的措置の開始を考慮します。2022年末時点では、そうした訴訟が1件あり、係属中です。これには当社の集団訴訟（クラスアクション）への参加は含まれていません。

当社は今日まで、株主決議を提出していませんが、それが顧客の利益のためになると考える場合には、提出します。

債券におけるエスカレーションの考慮

債券に関するエスカレーション方法には、幾つかのバリエーションがあります。当社アナリストは、ESG債券と普通債券の両方に関し、発行体のパフォーマンスを継続的にモニタリングしています。パフォーマンス劣後、または環境目標あるいは社会目標が未達となった場合には、アナリストには複数の選択肢があります。

まず、一般公開されている情報を精査し理解を深めます。通常、これに続いて、ティー・ロウ・プライスのポートフォリオ・マネジャーや責任投資マネジャーが発行体と面談して業績低迷の原因を理解し、必要に応じてガイダンスを提供することになります。会合の目的は、業績低迷が一時的なものか構造的なものかを評価することです。このエンゲージメントは、一般に公開されている情報の追加確認と同様に、業績低迷が時間の経過とともに修正されるものであるか、それとも構造的なものであるかを評価することを目的としています。

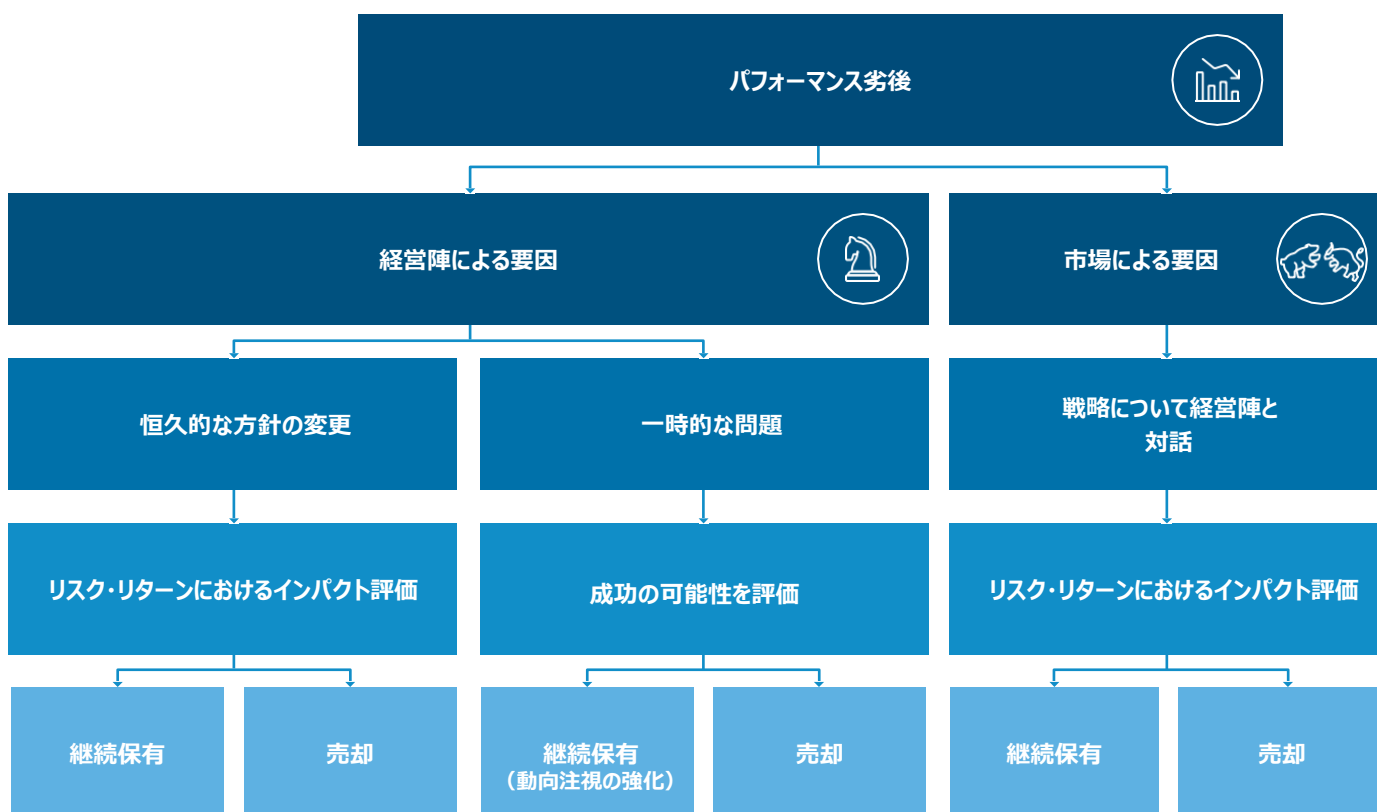
業績低迷が構造的なものと判明した場合、ポートフォリオ・マネジャーは該当する債券を売却する可能性があります。業績低迷の性質は、次の段階を決定するものでもあります。発行体の行動によるものであれば、私たちは発行体と協力して、それが恒久的な方針の変更か、それとも一時的な問題で是正措置を講じて回復が可能かを理解しようとしています。

恒久的な方針の変更であれば、それによる投資リスクとリターンへの影響を評価したうえで、保有を継続するか売却かを決定します。

一時的な問題であれば、保有を継続するか売却するかを決定する前に、軌道修正が成功する確率を把握しようとしています。保有を決定した場合、アナリストは業績低迷が本当に一時的なものであることを確認するため、債権者のモニタリングを強化し、頻繁に経営陣とのエンゲージメントと信用情報の更新を行います。

構造的な市場要因による業績低迷については、戦略的な次の段階に関する発行体の見解について議論します。これらの措置が債券保有者に損害を与える可能性があると判断した場合（例えば、転換社債による合併・買収を検討している場合）、当社はリスクが適切に評価されていない保有債券を最終的に売却します。

パフォーマンス劣後時の評価と意思決定オプション



FRCはエスカレーションを「特定の目的がまだ達成されておらず、さらなる行動が必要な場合に、最初のエンゲージメントに基づいて構築する方法」と定義しています。2021年のスチュワードシップ・レポートでは、JBSと他のブラジルの食肉会社2社に対してEmerging Markets Investors Allianceを通じて行った共同エンゲージメントについて説明しました。これらの企業がアマゾンの森林破壊に加担していることをさらに調査した結果、ブラジルの食肉会社3社すべてが、「重大な損害を与えない（Do No Significant Harm）」テストで重大な懸念と判断され、これらの銘柄を特定のファンドで保有することができなくなりました。

ブラジルの食肉会社に関する、「重大な損害を与えない（Do No Significant Harm）」論争（TRPA）	
フォーカス	環境
資産クラス	債券
国名	ブラジル
背景	以下のようにブラジルにおける牛の屠殺の1/3以上を3社が管理しています。JBS（21%）、Minerva（7%）、Marfrig（7%）。当社の責任投資チームは、アマゾンの森林伐採による破壊への加担について、ブラジルの食肉会社がDNSHテストに不合格かを調べる分析を実施しました。牛の放牧は森林伐採の主な要因となっています。この種の農業は、アマゾンの森林伐採地域の75%以上を占めています。
分析	当社の分析では、ブラジルの3大食肉会社（JBS、Minerva、Marfrig）は、バリューチェーン内で行われている森林伐採の規模が原因で、DNSH検査に違反していると結論付けられました。 これらの企業は、2025年（JBS）と2030年（Minerva、Marfrig）までに違法な森林伐採を止めるという目標を掲げています。しかし、いくつかの理由から、これらの目標に対して当社は慎重なアプローチを取っています。第一に、過去に同様の目標が設定されたものの、達成されませんでした。第二に、現在の追跡ツールにはいくつかの大きな制限があり、トレーサビリティ（牛の誕生から屠殺までを追跡する能力）でさえ、この時間枠内で達成することは困難です。
将来のエスカレーションの選択肢	森林伐採への対策に不備が見られますが、トレーサビリティをサポートできるツールへの傾注と投資が大幅に増加したことを根拠に、現段階では行動に基づいた除外リストにMinervaとMarfrigを含めていません。JBSは、汚職と製品の安全性に関する別の論争のため、すでに当社の行動除外リストに掲載されています。

資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。

エスカレーション戦略としてのコミュニケーション

多くの場合、企業が懸念事項に対処するよう促すには、一定期間のエンゲージメントで十分です。しかし、当社はまれに公式声明を通じて懸念を共有することを決定する場合があります。多くの議決権行使のケーススタディを通じて、AGMの直前又はその前後のいずれかで、当社の議決権投票の意図を選択的に情報提供すると決定は2022年の重要な進展でした。ここで示した投票事例は、異例に争点が多い、あるいは主要な議決権投票テーマが象徴的なケースです。

エスカレーションのケーススタディ

Informaで長年続いている賃金論争（TRPA）	
Informa	
フォーカス	ガバナンス
企業の説明	国際的なイベント、デジタル・サービス、学術知識グループ
資産クラス	株式及び債券
国名	英国
問題	ティー・ロウ・プライスの2021年のスチュワードシップ・レポートで述べたように、Informaは近年、賃金に関して投資家の強い反対意見を受けています。当社は当初、非標準的な慣行を支持していましたが、投資家の期待に対する度重なる不手際が、投資機会に集中することの妨げになってきていました。
背景	2021年の年次株主総会後に当社は同社の会長と面談し、投資家との関係を再構築するために報酬委員会は新しい委員長を選出すべきであると主張しました。
分析	Informaが新しい委員長を任命したとき、当社はこれを高く評価しました。しかし、新しい委員長との最初の会合で、報酬委員会が長期インセンティブ計画に再度パンデミック関連の調整を行うことを決定したと聞かされたとき、私たちは失望しました。 今年も報酬についてネガティブサプライズが出た場合は投資家から不満の声が上がるだろうと助言しましたが、新しい委員長のもとで同様の動きが繰り返されています。
議決の決定	状況が改善されないため、2022年のAGMでは報酬報告書に当社含む71%の株主が反対票を投じました。また、この異常な状況を受けて、Informaに関する投票をケーススタディとして公表しました。 これほどの反対意見は英国市場では極めて異例であり、当社はこのメッセージが報酬委員会に届くことを期待しています。
将来のエスカレーションの選択肢	2023年のAGMで賃金に関するさらに疑わしい決定が行われた場合、今後考えられるエスカレーション措置としては、報酬委員会の委員長と取締役会会長に反対票を投じることや、ティー・ロウ・プライスのガバナンス懸念リストに同社を掲載することが考えられます。これは、当社の持続可能な財務情報開示規則の第8条又は第9条のファンドでは保有できないことを意味します。

資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。



期末の振り返り

エスカレーションされたエンゲージメントは、そもそも複雑なものであり、数年にわたるケースも多くあります。時間の経過とともに改善が見られる分野もあれば、頑なに変化に抵抗し続ける問題もあります。2022年に議決権行使のケーススタディを通じて、総会の直前又はその前後に議決権行使の意図を選択的に提供することを始めたのは、そのような対話の複雑さを示すものです。

原則12

署名機関は、自らの権利と責任を積極的に行使します。

顧客資産のための積極的なスチュワードシップ行動

当社はスチュワードシップへのアプローチを資産クラスごとに調整しています。以下の表は、当社の債券と上場株式に関するプロセスの詳細です。

資産クラスごとの監視	
株式	<p>通常、運用チームは以下を行います。</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 発行体のガバナンス慣行、インセンティブ、取締役会の質を理解します ■ 新規投資開始時にESG課題を評価します ■ 変化をモニタリングし、これらの問題に関する懸念をリサーチレポートで取り上げて社内で配布します ■ 年に1回以上、AGMへの準備段階で、ガバナンス・チームと連携してガバナンスの実践を総合的に検討します ■ AGMで企業業績に対する当社の見解を表明します ■ 次のAGMを控えたオフシーズンの機会を利用し、業績に対する株主からのフィードバックを企業がどのように考慮しているかを把握します ■ 次のAGMで承認のために提示される内容に影響を与えようとする ■ 新規株式公開が近づく非上場の投資先に、ESG開示の枠組み、取締役会構成、報酬、株主の権利、一般投資家とのコミュニケーションの管理に関するガイダンスを提供します
債券	<p>通常、運用チームは以下を行います。</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 発行体のガバナンス慣行、インセンティブ、取締役会の質を理解します ■ 新規投資開始時にESG課題を評価します ■ 変化をモニタリングし、これらの問題に関する懸念をリサーチレポートで取り上げて社内で配布します ■ デューデリジェンスの開始時に、重要なエンゲージメントに参加します。これは、債券発行体に投資する前に、提供される債権者保護のレベルを評価する目的で文書をレビューする際に行われます ■ 発行体が既存の債券に関して債券文書の条件を修正しようとしている場合にエンゲージメントを行います ■ 減損シナリオが発生した場合にエンゲージメントを行います

債券に関する当社のプロセス

ティー・ロウ・プライスのアナリストは、債券発行体に投資する前の広範なデューデリジェンスの一環として、債券のドキュメントを確認し、提供する債権者保護のレベルを精査します。コベナント条項や取引の仕組みが脆弱であると判明した場合、アナリストにはいくつかの選択肢があります。新発債の場合、アナリストは脆弱な構造をポートフォリオ・マネジャーと債券法務チームに伝達します。この情報を受けて、投資しないことが選択される場合があります。あるいは、可能性のある救済策として、債券発行体に直接フィードバックを行ったり、取引をアレンジするシンジケート団に社債の条件変更を要求したりすることも考えられます。当社がすでに保有している証券の条件を発行体が修正しようとする場合（コベナントの緩和や放棄など）、アナリストとポートフォリオ・マネジャーは修正案の内容を吟味し、どう投票するかを協議します。アナリストは必要に応じて、公開情報の更なる追加情報を発行体に求め、他の債券保有ポートフォリオ・マネジャー、社内外の弁護士、その他の外部情報源と協力して、十分な情報に基づいて顧客の最善の利益となる投票を行います。

2022年は、同意決議事項が通常よりも少ない年となりました。LIBORの定義変更に係る同意決議事項を反映し、前年の2021年は通常よりも同意事項が多かった反動が背景です。また、同意決議事項は通常、市場が上向きなときに行われます。投資家にとって、コベナントの緩和を検討するインセンティブが高い可能性があるためです。市場環境を考慮すると、2022年には適切なケーススタディは特定されませんでした。

当社がすでに保有している証券の条件を発行体が修正しようとするとき、ティー・ロウ・プライスは当社が減損のリスクを負うシナリオにおいて顧客の最善の利益のために行動します。債券調査専属の専門家は、発行体が困難に直面したり、当社の権利を侵害しようとする場合に、当社の法的また経済的利益について理解し、交渉し、最大化することのみ重点を置きます。また、社内には専任の法務リソースがあり、このような状況では外部顧問を利用します。ティー・ロウ・プライスは、各アナリストや他の専門家を通じて、他の債券保有者や発行体との議論や交渉に参加し、顧客にとって最善の結果の達成を追求します。

上場株式に関する当社のプロセス

当社の議決権投票プロセスでは、コーポレート・ガバナンスの高度な原則と、各企業に固有の状況の両方が考慮されます。これには、運用アナリストやポートフォリオ・マネジャーによる重要なエンゲージメントが含まれます。投票における当社の全体的な目的は、企業とその投資家の長期的な成功を促進するために、思慮深く運用中心の観点から行使することです。議決権行使に係る最終判断は、各戦略のポートフォリオ・マネジャーが担います。

その意思決定は、以下からの情報提供と支援を受けています。

- ティー・ロウ・プライスのESG委員会（TRPA又はTRPIM）
- グローバル・セクター・アナリスト
- 当社のコーポレート・ガバナンス及び責任投資スペシャリスト
- 当社の外部議決権行使助言会社であるInstitutional Shareholder Services

カスタム議決権行使ポリシーにおいて、議決権行使助言会社の推奨事項を助言として利用する方法

ティー・ロウ・プライスには、3つのカスタム議決権行使ガイドラインがあります。これらはティー・ロウ・プライスが策定し、ISSの支援を受けて管理されています。TRPAのカスタム議決権行使ポリシー、TRPIMのカスタム議決権行使ポリシー、インパクト戦略の議決権行使ポリシーの3つです。TRPAのカスタム議決権行使ポリシーは、昨年版のレポートで議論した、ティー・ロウ・プライスのカスタム議決権行使ポリシーに基づいています。2022年のTRPIMポリシーは新しいものです。TRPAのカスタム議決権行使ポリシーには、米州、EMEA、アジア太平洋地域で地域ごとのバリエーションがあり、TRPIMポリシーは、アドバイザーの保有銘柄の地理的集中状況から米州に重点を置かれています。

TRPAとTRPIMのカスタムポリシーは、現地のコーポレート・ガバナンス・コードや市場慣行などを踏まえた「グッドプラクティス」に対する期待に基づいています。これらの期待の多くは広く支持されているため、当社の年間投票結果は通常、取締役会の推奨事項と約90%は一致しています。また、いずれの年においても定例の承認事項が議決権投票の大半を占めるため、経営陣の提案決議に関するISSベンチマークとも多くで一致しています。

ISSベンチマークに合わせた、2022年の議決権行使ポリシー変更の例

日本において、2022年に当社は、TRPA議決権行使ポリシーに2つの新しい市場別投票ガイドラインを導入しました。常勤監査役がいる取締役会の高い**独立性**に対する当社の期待を満たさない会社や、会社資産に対し過度な割合で**株式持ち合い**保有している会社については、会長や社長に対する反対投票しました。従来より、日本企業はサプライヤーや顧客との間で株式を持ち合ってきました。その理由としては、資本関係の強化による長期的な価値の創出が挙げられます。しかし、このような形で株式を持ち合うことは、企業資金の停滞につながるだけでなく、議決権行使協定により、非合理的なガバナンスを懸念する機関投資家の声を弱める可能性さえあります。

ベンチマーク・ポリシーが十分に高い基準を反映していないと判断する問題もあれば、あるいはベンチマーク・ポリシーが合理的な期待に沿っていないと判断する問題もあります。これらの違いは当社のカスタムポリシーに反映されています。

ケーススタディ：SOMPOホールディングスの資本管理手法（TRPA）

TRPAは2022年のSOMPOホールディングスのAGM（株主総会）において、同社の資本管理方針に対する失望を表明するため、会長の再選（株主の16%が反対）と、社長の再選（株主の13%が反対）に反対票を投じました。AGMでの株式持ち合いは純資産の82.5%を占め、当社の議決権行使方針の20%を大きく上回っていました。

資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。

ISSベンチマークと異なるTRPAカスタムポリシーの例

グローバル

バーチャル年次株主総会：当社は、総会が対面形式で開催されるか、バーチャルで開催されるか、あるいはハイブリッド形式で開催されるかにかかわらず、企業がAGMを悪用することは起こりうると考えています。少数株主の利益に反する過去の行動で証拠がない限り、当社は一般的に、AGMをバーチャルで開催したい企業に理解を示します。ISSは通常、企業が完全にバーチャルなAGM（株主総会）を開催できるようにする条項修正に反対するよう投資家に推奨しています。

2022年は、一方の性別のみの取締役会に関する当社のグローバルな議決権行使方針が適用された最初のAGMシーズンでした。当社の基準はベンチマークよりも高いものです。ISSは依然として多くの市場で、女性取締役がない企業の取締役の選任に反対票を投じるよう投資家に推奨していません。

地域

会長とCEOの兼任：ISSは原則として、欧州の大企業において会長とCEOを兼任している場合は（再）選任に反対票を投じることを推奨しています。フランスのように、これが市場の一般的な特徴である場合には、地域に特化した見方をし、他の懸念がない限り、支持することもあります。

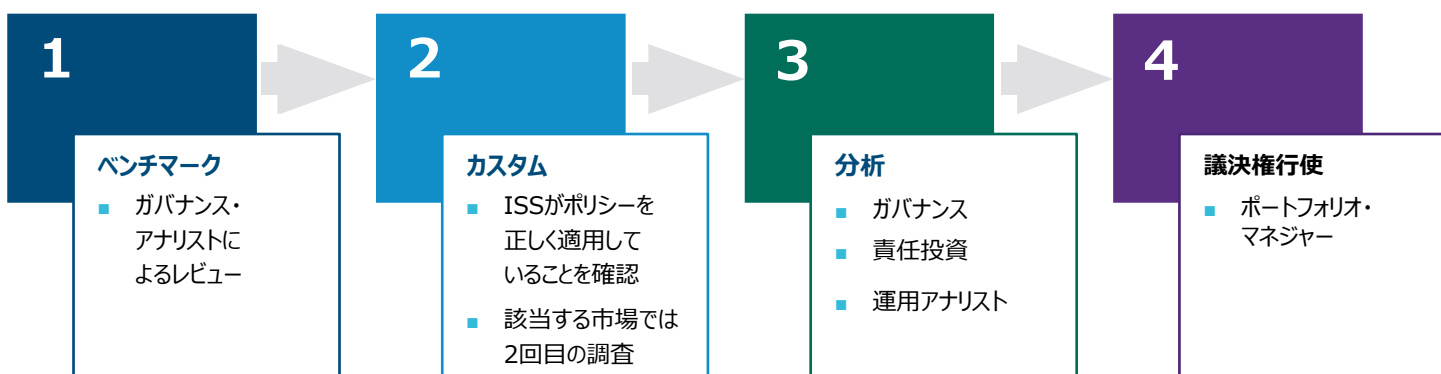
各総会に向けて議決権行使プラットフォームで配信されるリサーチ・パケットには、少なくとも2つの調査報告書が含まれています。

- ベンチマーク・リサーチ - 関連するISSの地域方針に沿った賛成・反対の推奨とそれを裏付ける分析が含まれています
- カスタムポリシー - 賛成・反対の推奨とそれを裏付ける根拠が含まれています

リサーチがTRPAの投票判断にどのように役立つかを示したのが、下図の4段階のプロセスです。ガバナンス・アナリストは、まずISSのベンチマークをレビューして関連する事実を理解した上で、ISSが当社のカスタムポリシーを正しく反映していることを確認します。現在、2回目の議決権調査（現在はインドのみですが、2023年には中国にも拡大予定）を行っている地域の総会であれば、他の議決権調査報告書もレビューします。また、ISSの視点ではなく、当社の視点を反映した独自のデータによって、カスタム議決権行使ポリシーを推進しています。第3ステップでは、ガバナンス・アナリストがさらなる調査を行います。この調査には、企業の情報開示、企業の実績、過去にその企業で同様の項目に対して当社がどのように議決権を行使したかを確認することが含まれます。サステナビリティ関連の株主決議など、特定の決議に関連する重要な環境的または社会的トピックが会社にある場合、地域の当該セクターを担当する責任投資アナリストとこれらを協議します。

その後、ガバナンス・アナリストは運用アナリストと懸念事項について話し合います。必要であれば、原則9で述べたように、会社との面談を手配します。その後、賛成・反対の推奨を合意し、ポートフォリオ・マネジャーに送付します。すべてのポートフォリオ・マネジャーは、各戦略で保有している企業の議決権行使を判断する裁量を有しています。なぜなら、議決権は、当社全体ではなく各投資戦略の顧客に帰属する資産であるというのが当社の考え方だからです。そのためポートフォリオ・マネジャーは、ガバナンス・アナリストの推奨とは異なる判断を下すことがあります。

議決権行使判断の4段階のプロセス



私たちは可能な限り合意形成を目指していますが、すべてのポートフォリオ・マネジャーが同じように投票するとは限りません。以下のケーススタディでは、2022年に賛否が分かれた事例について説明しています。

賛否が分かれる場合のポートフォリオ・マネジャー間の連携（TRPA）	
三菱商事	
フォーカス	環境、ガバナンス
企業の説明	収益と資産の面で日本最大の商社の1つ。業界で2番目にコモディティへのエクスポージャーが高くなっています。
資産クラス	株式
国名	日本
問題	<p>三菱商事は、2022年6月の株主総会において、気候変動に関連する2つの注目の株主議案を受けました。</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 議案5：温室効果ガス排出削減目標を開示する条項を修正する ■ 議案6：設備投資と2050年までの温室効果ガス排出量実質ゼロの整合性に関する評価開示の条項を修正する <p>議案6についてはすべての戦略が一致して反対票を投じましたが、議案5については賛否の判断が分かれました。</p>
分析	<p>当社ガバナンス・チームは、議決権行使の判断を下すために、提案者が議案について説明するウェビナーに出席し、会社と対話し、当社の運用アナリストと状況を検討しました。</p> <p>議案5は、会社がパリ協定に沿った短期と中期の温室効果ガス排出削減目標を盛り込んだ事業計画を採択し公表することで、情報公開を改善することを求めるものでした。目標はスコープ1、2、3の排出量を対象とし¹、進捗報告は毎年行われます。同社の現在の開示には、短期目標の追加とスコープ3目標の包括的な適用という2つの主な改善の機会があります。面談では、同社は年内にスコープ3の開示を改善する予定であるとのことでした。しかし、2030年の中間目標に向けた社内ロードマップが存在するにもかかわらず、短期目標の開示には消極的でした。当社は柔軟性へのニーズを理解しましたが、次のやり取りでは、正確な数値ではなく、指標となる範囲を提供できると提案しました。</p> <p>議案5で経営陣に賛成票を投じたポートフォリオ・マネジャーは、すでに同社は脱炭素化にかなりの努力をしており、追加の開示は逆効果になる可能性があるとの考えでした。具体的には、要求された詳細なレベルを提示することは、そのような資産を処分する必要が生じた場合に、会社の交渉力に悪影響を及ぼす可能性があります。しかし、議案5に賛成票を投じた当社のポートフォリオ・マネジャーは、この追加開示が株主にとって有益であると考えました。さらに、同社が2018年7月から気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）を支持しており、すでに2030年の中間目標と2050年までにネットゼロを達成するというコミットメントの両方を掲げているため、合理的な要求であると考えました。</p> <p>議案6は、2050年までのネットゼロという道筋が、新たな大規模の設備投資や、新たな石油・ガス資産の開発における計画的な将来の投資についての前提にどのような影響を与えるかを年次企業報告書に含めるよう同社に求めるものでした。同社はすでに短期的なポートフォリオの大幅な調整を約束しているため、当社は議案6に反対票を投じました。</p>
議決権行使結果	<p>ティール・ロウ・プライスの全戦略は反対票を投じ、議案6に反対した株主は83.5%にのぼりました。議案5には当社から賛成票と反対票の両方が投じられました。賛成割合は20.6%にとどまりました。2023年の株主総会を前に、当社は情報開示の改善の進捗状況をモニタリングし、再び同社と面談する予定です。</p>

¹ スコープ1（自社又は管理下の施設からの直接排出量）、スコープ2（他社から購入した電気・蒸気・冷却の製造段階における間接排出量）、スコープ3（その他すべての間接排出量）
資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。

TRPAの議決権行使アプローチの包括的な原則は、投資先企業の投資価値に及ぼすとみられる影響を考慮して決定を下すというものです。議決権行使については、顧客の利益のためだけに投票し、ガバナンス・チームのメンバーがすべての議決権行使をレビューします。当社のカスタム議決権行使ポリシーが誤って適用された可能性のあるケースはほぼありませんが、すべての議決権行使をレビューすることは、個々の企業に関する組織としての知識を深めることができるため、プロセスの重要な部分となっています。ISSから受ける推奨サービスの品質問題にどのように対処するかは、原則8の下で説明しています。

企業とのエンゲージメントに基づく、ISSのベンチマークとは異なる見解

議決権行使助言会社と意見が分かれることが多いテーマのひとつに、前年の年次総会で報酬に関する勧告的決議への賛成割合が低かったことに対する取締役会の対応の評価があります。当社の見方では、議決権行使助言会社は一般に、企業とその株主との間のエンゲージメントに

立ち会わないため、この種の実行役会の行動を評価するのに適した立場にないと考えています。前年に株主によって正式に可決された決議を企業が実行したかどうかなどの問題については、対応を測定するのは簡単です。一方、報酬はより微妙な問題であり、株主の反対表明後に適切な変更を実施するにあたり、多くの時間を要する可能性があります。また、このような事案は、投資家が企業に期待するフィードバックに大きなばらつきがあることも一因です。当社の議決権行使助言会社は、前回のセイ・オン・ペイ提案への対応が不十分と判断した場合、再び勧告的決議への反対を推奨し、かつ多くの場合に報酬委員会メンバーに反対を表明するのが標準的な対応です。

株主の懸念に対する企業対応への当社の認識を反映した議決権行使（TRPA）	
Ceridian HCM Holding Inc.	
フォーカス	ガバナンス
企業の説明	ヘルスケア管理のソフトウェア・メーカー
資産クラス	株式及び債券
国名	米国
問題	当社の議決権行使助言会社は、3年連続で報酬項目に反対するよう推奨しました。今回は主に同社の対応への懸念からです。しかし、報酬委員会と複数回にわたってエンゲージメントを行った後の当社の結論は全く異なるものでした。
分析	役員報酬制度はある面では現在も進歩を遂げる途上ではありますが、委員会は以前のような特別株式報酬を再び採用しないことを公に約束し、業績連動型株式を報酬制度に導入し、時間の経過とともに増加させることを意図しています。同社は投資家との質の高いエンゲージメントを行い、必要に応じて取締役も参加しました。当社の評価では、2022年の委任状資料において、同社はこのエンゲージメントを要約する適切な開示を行っています。
議決の決定	これらの要素を考慮して、TRPAは今年、他の70%の投資家とともに同社のセイ・オン・ペイに関する企業提案に賛成しました。

資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。

期差任期制の取締役会に関する議決権行使ポリシーの導入（TRPAとTRPIM）
2022年に当社は、米国の成熟企業に対してすべての取締役を毎年選任するよう奨励するため、新たなカスタム議決権行使ポリシーを採用しました。当社は、企業が新規株式公開やスピンオフを行ってから10年後には、取締役会を説明責任を保護する仕組みを徐々に廃止するよう求めることが妥当だと考えています。これらの仕組みの中で主たるものが、取締役が毎年株主によって再選されるのではなく、複数年の任期をずらして選任される期差取締役会です。ティー・ロウ・プライスは2022年の初め以来、期差取締役会が10年以上設置されており、毎年の改選に切り替える計画が公表されていない企業について、社外取締役の再選に原則として反対してきました。この議決権行使ポリシーは、TRPAとTRPIM双方の議決権行使ガイドラインに組み込まれました。

気候変動政策の透明性ギャップに関する議決権行使ポリシー導入

気候変動政策の透明性ギャップに関する議決権行使ポリシーは、2022年に初めて導入されました。当社は、カーボンインテンシティが最も高い産業で事業を展開している米州、EMEA、アジア太平洋地域の企業に対し、少なくとも2021年末時点のスコープ1及びスコープ2の温室効果ガス排出量合計を開示することを期待しています。これらの産業の企業がこのデータを開示しないと、投資家は気候変動リスクへのエクスポージャーを適切に分析できなくなります。気候変動政策の透明性にギャップがあると考えられる場合、当社は原則として、その会社の現職社外取締役全員の再選に反対します。

このポリシーを導入するために当社は、気候変動の影響に対するエクスポージャーが高く、エネルギー移行への準備状況が十分でないことを示している企業を特定しました。

当社のスクリーニング方法では、次の3段階のプロセスを使用しています。

- (1) 欧州連合のサステナブル・ファイナンス開示規則で示される気候変動への影響が大きいセクターのリストを使用して、エクスポージャーの高い企業の範囲を定義する。
- (2) 当社独自の責任投資モデルを使用して、これらのセクター内で気候変動リスクを十分に管理している企業をスクリーニングする。
- (3) このポリシーを現時点で適用することが不適切である例外的な事情または特異な状況を特定する。例えば、小規模企業や新規上場企業などを例外とする場合があります。

この議決権ポリシーは、TRPA議決権行使ガイドラインのみに採用されています。

ダイバーシティと気候変動の懸念から取締役再選に反対票を投じたケース (TRPA)	
Victoria Gold Corporation	
フォーカス	環境、ガバナンス
企業の説明	カナダのシングルアセット金鉱会社
資産クラス	株式
国名	カナダ
問題	2022年初めの株式総会前、Victoria Goldは、異常事態が重なったために過半数の投資家が複数の取締役の再選に反対する可能性が高いと判断しました。同社はその選択肢を検討するために大株主とのエンゲージメントを要請しました。
分析	<p>TRPA議決権行使ガイドラインに基づき、取締役の再選に反対する理由が2つ存在しました。1番目の理由は、同社の取締役会の多様性がカナダの発行体に期待される基準を満たしていないことです。2番目の理由は、当社の新しいClimate Transparency Gapのガイドラインを満たしていないことです。このガイドラインは、気候変動リスクのエクスポージャーが高い業界の企業に適用されますが、同社は基本的な環境パフォーマンス・データさえも開示を始めていません。</p> <p>当社のエンゲージメントの中で、これらの問題を同社が過去数年間にわたって認識していたことが明らかになりました。同社は取締役会の多様性向上と環境パフォーマンス・データの開示開始の両方に取り組むと発言しましたが、改善策のタイムラインを提供しませんでした。議決権行使の判断に際して、当社はその他、資本配分に関する長期的懸念、長引く業績不振、経営判断の誤り、取締役の非常に長い平均在任期間を考慮しました。</p>
議決の決定	<p>上記に挙げた要因のため、このケースでは議決権行使ガイドラインへの例外とすることは適切ではないと判断し、TRPAは6人の取締役の再選に反対票を投じました。</p> <p>年次総会では、4人の取締役が56%~58%という非常に低い投資家の賛成率にもかかわらず再選されました。当社は同社の発行済み株式資本の7%あまりを所有し、取締役会の多様性と気候変動について同社との対話を継続する予定です。</p>

資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。

新しい議決権行使ガイドラインの成果

ティー・ロウ・プライスは通常の年であれば、ガバナンスまたはパフォーマンスの懸念から、グローバル株式集中投資型ポートフォリオ全体で数千人の取締役の再選に反対票を投じています。上記に示したポリシー強化は、期差取締役会ポリシーや気候変動政策の透明性ギャップに関する方針の実施をはじめとして、全体として取締役の反対票の増加をもたらし、2022年には当社が投票する3地域でさらに1,063人の取締役に反対することになりました。このようなTRPA議決権行使ガイドラインへの変更によって、対立候補なしの取締役選任への賛成票は全体として、2021年の91.2%から今年は88.5%に低下しました。

インパクト投資

ティー・ロウ・プライスのインパクト投資戦略には、別の議決権行使ガイドラインが採用されています。インパクト投資戦略のポートフォリオに異なる議決権行使ポリシーが必要になるのは、優良な財務的リターンと同時に、社会や環境にポジティブなインパクトをもたらすという2つの運用目的があるためです。この2つの目的を達成するために、インパクト戦略のポートフォリオの投票は、特に取締役選出や株主決議に関して他のティー・ロウ・プライス・ファンドとは異なる場合があります。社会的公正の重視は、報酬制度に関する投票に反映される場合もあります。

ティー・ロウ・プライスのインパクト戦略では、議決権行使を当社と発行体との関係をなす一要素として捉えています。議決権行使は、企業とのエンゲージメント、投資対象としての調査、そして投資判断など発行体との包括的な関係を補完するものです。議決権行使ガイドラインをカスタマイズすることで、ガバナンス基準の確立、及び異なるステークホルダーシップ・アプローチの採用を促進しています。

主なガイドライン：

取締役選任	以下のケースでは取締役会会長又は所定の委員会委員に反対： <ul style="list-style-type: none"> ESG開示の期待事項が合理的な期間内に達成されない場合。当社はサステナビリティ会計基準審議会（SASB）と気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）開示フレームワークに沿って開示することを推奨しており、これを議決権の決定に際して考慮。 ESG問題の監視が不十分である場合（低炭素移行に対する準備が不十分など）
株主決議	ケース・バイ・ケース、ESGの開示と実践の向上を要求する株主決議をサポートする見込み
企業独自の問題	ポートフォリオ・マネジャーは、戦略の投資目的に合わせて他の投票判断を行う場合がある。
整合性	こうした株式インパクト投資戦略独自のガイドラインは、ティー・ロウ・プライスの議決権行使ガイドラインの記載に従い適切な地域議決権行使ガイドラインに追加して実施する。ポートフォリオ・マネジャーは、戦略の投資目的に合わせて他の投票判断を行う場合がある。

インパクト戦略の議決権行使ガイドラインの実施

大部分の決議では、インパクト戦略は他の戦略と同様に投票します。2022年の株主決議でインパクト戦略の投票が他のポートフォリオ・マネジャーと異なっていたケースは以下の3件でした。

- **Eli Lilly**の2022年度年次総会では、インパクト戦略は4つの株主決議すべてをサポート。これらの決議で、同社にはロビー活動の経費と方針に関する報告書を提供すること（第8号議案）、同社のロビー活動と公式声明の整合について第三者によるレビューを実施すること（第9号議案）が求められた。インパクト戦略は、これらの議案に賛成票を投じたほか、反競争的な価格設定戦略に関するリスクの取締役会の監視に関する報告書（第10号議案）を求める議決をサポート。ロビー活動や価格設定/反競争プラクティスに関して市場を主導する期待事項を設定する重要性がインパクト戦略の運用目的と一致すると考えたためである。インパクト戦略は、独立した取締役議長を求め（第7号議案）株主決議にもサポート票を投じた。
- **Charles Schwab Corporation**の2022年度年次総会では、インパクト戦略は、ロビー活動の経費と方針に関する報告書を要求する（第8号議案）株主決議にサポート票を投じた。レビューの後、ロビー活動の優先事項、直接的及び間接的な連邦・州のロビー活動経費や事業者団体加入の分野ではさらに開示を進める機会があることが明らかになった。運用目的を考慮し、この議決はインパクト戦略によりサポートされた。ただし、主流の戦略では典型的な市場慣行として認められている間接的経費の総計開示は既に提供されている。
- **Badger Meter**の2022年度年次総会では、株主決議の第4号議案で取締役会の人種間の平等実現に関する報告書を提供することを取締役会に求めた。具体的には、取締役会が株主に対し同社の年次総会后6ヶ月以内に、機密情報を除き、合理的な経費で取締役会の人種間の平等の向上を助長する行動ステップを報告することを求めた。昨年、当社は85%の株主と共に、取締役会の多様性に関する報告書を求める同様な株主決議をサポートした。2021年度の年次総会后、取締役会は、投資家とエンゲージメントし、人種的に多様な取締役役員を任命した。しかしながら、同社は取締役会の多様性を向上するアクションプランをまだ開示していないため、インパクト戦略は株主決議に賛成票を投じた。

2022年に株主決議以外の事案でインパクト戦略の投票が他のポートフォリオ・マネジャーと異なっていたケースは2件でした。その理由は、インパクト戦略が投資プロセスにおいて社会的公平性を重視しているためです。

- **Ashtead Group plc**の2022年度年次総会では、インパクト戦略は報酬報告書に反対票を投じた。2021年度の年次総会で反対票を投じた標準外の1回限りの賞与を含むポリシーが同期間に実施され、この賞与の全額支払いは株主体験を反映していないことが理由である。主流の戦略は2021年の報酬方針をサポートし、2022年の賃金決定を問題と見なさなかった。
- **Kanzhun Limited**の2022年度年次総会では、インパクト戦略はIPO後の株式スキームに反対票を投じた。株式プランが独立した取締役のコミティーではなくCEOにより管理され、エンゲージメントにも関わらずパフォーマンス条件に関する明確性に欠けていたためである。しかしながら、主流の戦略では、このスキームをサポートした。その理由は、CEOが自身の株式譲渡を承認しないことを同社が確認したためである。当社は通常、新規上場会社の変動報酬の開示を改善する時間的猶予を考慮している。

資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。

TRPIM議決権行使ガイドライン

TRPIM戦略には別の議決権行使ガイドラインが採用されます。TRPIM議決権行使ポリシーは、過去のTRPA米州の議決権行使ガイドラインに沿って決定されてきましたが、今後は、別の議決権行使ポリシーとして維持され、TRPIM ESG投資コミッティーの見解に沿って更新されることになります。

2022年のTRPIMの重要な投票統計データは以下に示されています。来年のレポートでは、ポリシーの運用が1暦年以上になるため、TRPIM議決権行使の詳細分析を提供します。

TRPIM

米州 | 5,445件 (取締役会提案及び株主提案の合計)

取締役会提案	提案取締役会に件数	賛成した割合	株主提案	提案取締役会に件数	賛成した割合
取締役の選任 (対立候補なし)	3,791	91.0%	社会的、政治的、環境的問題	89	84.9%
経営陣の報酬： セイ・オン・ベイ及びエクイティ・プラン	644	91.5%	取締役の選任 (対立候補あり)	46	87.0%
監査人の任命/監査人報酬の承認	569	98.4%	株主の権利の採用又は修正	28	88.5%
日常業務及び事業に関する事項	112	74.6%	報酬ポリシーの関連事項	7	85.7%
資本構造に関する項目	77	93.2%	買収防衛策の修正又は削除に対する提案	6	33.0%
その他	73	86.3%	その他	3	66.7%
合計	5,266		合計	179	

TRPA、インパクト戦略、TRPIMの議決権行使ガイドラインは、関連のESG投資コミッティー（原則5を参照）により毎年更新され、当社の[ウェブサイト](#)に開示されます。

議決権の執行

上記のように、ポートフォリオ・マネジャー、アナリスト、コーポレート・ガバナンス・スペシャリストは、十分な裏付け根拠がある場合、ガイドラインを随時無効にすることができます。その他に指示がない場合、すべての投票対象株式は、当社のカスタム・ガイドラインに従って議決権の行使が行われます。行使の執行は、ISSに委託されています。原則8には、ISSとの関係を監視する方法の詳細が記載されています。

行使判断の企業への事前通知

ティール・ロウ・プライスが大口保有者である企業に対しては取締役会の提案に反対する場合、当社は通常、当該企業に対して事前に反対の意向を開示します。この対話の目的は（原則9に説明するように）、当社が検討すべきだと取締役会が考える追加の検討事項又は状況が存在するかどうかを判断することです。事前に通知を行わない状況としては以下が挙げられます：

- (1) 当社からの働きかけに対し対象企業からの対応がない場合又は対話を希望しない場合
- (2) 対象企業がブローカーや議決権サービス会社など第三者を通じて機関投資家の動向を調査している場合。当社がこのような情報を第三者に開示することはありません。
- (3) 当該議案が定例の事項であり、当社の判断基準がガイドラインにて明示されている場合

投票の棄権について

当社は一般に、数少ない例外を除き、議決権行使に際して投票を棄権するという選択肢は取りません。例外には、賛成・反対の判断に十分な情報が得られていない場合、議案が発表後に撤回された場合などがあります。ただし、このようなケースは例外であり、当社は可能な限り委任状に記載された各議案について賛成票又は反対票のいずれかを投じる義務があると考えています。

2022年には、3地域の株主総会で421件の決議に棄権しました。全体として当社が投票した決議は、取締役会と株主の決議を合わせて合計で64,056件にのぼるため、棄権は非常に少ない割合にとどまっています。棄権したケースの65%は、主にブラジルの累積投票による企業の厳密な投票要件を反映するものです。残りの35%は意図的な棄権であり、主に、当社が問題だと考えていても反対票を投じるほどの懸念ではない賃金規定を定めている企業への警告が目的です。また、不十分な開示に対する懸念を示すために使用する場合があります。棄権は当社全体の投票活動の極めて少数を占めるため、この原則に付随する図表では示されていません。

問題のある報酬慣行に関する当社の懸念を示すために棄権を使用した例は、原則11のBoohoo plcのケーススタディに説明されています。

英国コーポレート・ガバナンス・コードの遵守

英国コーポレート・ガバナンス・コードの期待事項は、当社の議決権行使ガイドラインに反映されています。コードからの逸脱は、現地のグッド・プラクティスに従っていない企業と同じように扱われます。非遵守の理由が十分に説明され、

対象企業の特異的な状況を考えると妥当である場合、あるいは非遵守が一時的であると考えられる場合は、年次総会で取締役会に賛成することができます。ただし、非遵守の理由が企業の経営陣と投資家の利益の不一致につながるという懸念がある場合は、特定の議案に関して経営陣に反対する可能性があります。

過剰な兼任の懸念から再選に反対票を投じたケース (TRPA)	
NatWest Group Plc	
フォーカス	ガバナンス
企業の説明	様々な銀行ブランドを展開している英国の金融持株会社
資産クラス	株式及び債券
国名	英国
問題	2018年に改訂された英国コーポレート・ガバナンス・コードの原則Hでは、社外取締役が取締役会の責務を果たすために十分な時間を持たなければならないと定めている。同社の2022年度年次総会で、当社は1名の取締役の再選に際して過剰な兼任を懸念した。
分析	問題の取締役は、NatWest Group Plcの社外取締役以外に3社の株式公開会社の取締役を兼任し、そのうち2社では取締役会議長を務めている。これは、当社のカスタム議決権行使ポリシーのガイドラインに基づき過剰な兼任と見なされる。
議決の決定	2022年度の年次総会では、この取締役の再選に際して過剰な兼任を理由として反対票を投じた20%の株主と行動を共にした。同社は2023年1月に、貴重な経験をもたらすこと、出席率が高いこと、大手銀行の取締役が兼任可能な役員数に関する規制の制限を遵守していることを理由として、問題の取締役を再任している。

資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。

議決権行使指図について

投資目的に合わせて個別の口座をお持ちのお客様は、議決権行使に関して以下の3つの選択肢からお選びいただけます。

- (1) お客様ご自身で議決権を行使する
- (2) ティー・ロウ・プライスに議決権行使を委託する
- (3) 例外的な状況ではお客様自身で議決権を行使するが、それ以外はティール・ロウ・プライスに委託する

当社のお客様のほとんどは、議決権行使をティール・ロウ・プライスに委託されています。お客様の投資理念とステewardシップの優先事項を議決権行使にどのように反映させるかについてお客様といつでも話し合う用意があります。当社は引き続き、お客様の議決権行使指図に関する新しい市場慣行を監視します。

2022年の年次総会シーズンの「セイ・オン・クライメート」決議

北米以外の地域で投資家は、取締役会が提案する自主的な気候変動対策に関する決議、いわゆる「セイ・オン・クライメート」の受け入れを進めています。これらの決議の目的は、企業の中長期的な気候変動戦略の詳細や報告を投資家に向けて発表し、投資家の支持を得ることにあり

ます。今回の報告期間には、ティール・ロウ・プライスのグローバル株式集中型ポートフォリオ全体で45件の「セイ・オン・クライメート」決議があり、当社はそのうち97%を支持しました。

2022年には、市場慣行の進展を受けて投資家がアプローチを調整したため、これらの計画に対する支持レベルが低下しました。**Woodside Energy Group Ltd**で取締役会が支持した「セイ・オン・クライメート」では、賛成票を投じた投資家はわずか51%にとどまりました。Woodsideが短期、中期、長期ではスコープ1と2の削減目標を立てていたものの、スコープ3の排出量で目標がなかったことが問題となりました。同社が短期の排出量目標として、2030年までのスコープ1と2の絶対的削減目標を立てており、2030年までに新しいエネルギー製品の開発に50億米ドルを投じてスコープ3に対処しようとしている事実により懸念が後退したため、当社は賛成票を投じました。

取締役会が支持した「セイ・オン・クライメート」決議に当社をはじめとする株主の24%が反対した企業は、**Glencore Plc**でした。スコープ3の排出量の大部分を占める一般炭に関する同社の事業活動を懸念したことが理由です。

資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。

議決権行使結果の開示

当社のウェブサイトでは、昨年の議決権行使結果のデータベースを公開しており、発行体別又はポートフォリオ別に検索可能です。また重要な議案別に検索することも可能になりました。データベースには、株主の議決や取締役会の推奨への反対票など、重要なカテゴリーに関する議決権行使の根拠が含まれています。データベースは6ヶ月毎に更新され、TRPAとTRPIMの議決権行使については別の検索インターフェイスが提供されます。

議決権行使に対するアプローチ

議決権行使はコーポレート・ガバナンスに対する当社のアプローチの重要な要素であり、お客様の委託を受けて行使する議決権に関して高い透明性をお客様に提供するよう努めています。

2022年議決権行使サマリー

ティー・ロウ・プライス・アソシエイツ・インク (TRPA) 議決権行使ガイドライン 議決権行使ケーススタディ 議決権行使記録	ティー・ロウ・プライス・インベストメント・マネジメント・インク (TRPIM) 議決権行使ガイドライン 議決権行使記録
--	--

ティー・ロウ・プライス・インベストメント・マネジメント・インクの議決権行使は、議決権行使ガイドラインに説明されるように、ティー・ロウ・プライス・アソシエイツ・インク及びその関連投資顧問から独立して決定されます。

2022年の議決権行使サマリーでは、過去12ヶ月間の重要なコーポレート・ガバナンスの傾向に加えて当社の議決権行使のカテゴリー別総計が示されています。今年のレポートでは、重要な変化が2つ特定されました。取締役選出に関する当社の議決権行使の変更理由は既に検討しました。株主決議に賛成した割合が低下した理由については、この後の米州のセクションで詳しく検討します。

この表は2022年1年間の当社ポートフォリオ全体の全決議タイプに関する議決権行使結果を示しています。



議決権行使結果の報告期間は2022年6月30日に終了し、TRPIMの正式な設立と重なるため、2022年の議決権行使サマリーレポートの議決権行使結果には、ティー・ロウ・プライス・アソシエイツ・インクとティー・ロウ・プライス・インベストメント・マネジメント・インク両社の議決権行使活動が示されています。今後の報告期間では、各社それぞれの活動を反映する議決権行使総計サマリーレポートを2つ提供します。

ご要望に応じて、機関投資家のお客様には個別のポートフォリオの議決権行使活動についてカスタマイズした結果も提供しております。投資信託における当社の持株は全てのお客様の口座とほぼ同じであるため、これらのレポートが本コードによる開示要件に十分に対処していると考えています。

昨年議決権を行使した株式の割合

2022年には全体の決議のうち、わずか2.3%が投票権を行使しなかった、又は棄権（DNV）指示の対象でした。DNV指示は様々な理由により適用される場合がありますが、最も一般的な理由はシェア・ブロックです。当社では、対象となる全ての議決権を行使することを目指しています。例外は、議決権を行使するために、お客様の株式売買を一定期間凍結することが必要になる市場です（ノルウェー、エジプト、モロッコなどで標準的な習慣です）。一時的に株式を流動化できなくなる潜在的リスクが議決権行使の潜在的メリットを上回ると考えられるため、ほとんどの場合、シェア・ブロック市場では議決権を行使しません。

2022年の議決権行使について

次のセクションでは、TRPAの議決権行使に地域の基準がどのように反映されているか示すために、各地域（アメリカ、EMEA、アジア太平洋）の議決権行使のガイドラインと統計データを提供します。これには、各地域のタイプ別に上位5位までの取締役会決議と株主決議が示されています。

2022年には、当社の議決権行使活動の51.2%が米州の企業、21.8%がアジア太平洋地域、27.0%がEMEAの企業で行われました。

TRPA – グローバル・サマリー

提案者	カテゴリー	提案件数	取締役会 に賛成 (%)	反対 (%)	合計
管理	買収防衛策の追加、修正、削除	156	81.4%	18.6%	100.0%
管理	監査人の任命/監査人報酬の承認	4,756	99.0%	1.0%	100.0%
管理	資本構造に関する項目	5,437	91.8%	8.2%	100.0%
管理	経営陣の報酬：セイ・オン・ペイ及び株式プラン	7,956	84.9%	15.1%	100.0%
管理	取締役の選任（対立候補なし）	36,011	88.5%	11.5%	100.0%
管理	合併・買収	1,461	86.3%	13.7%	100.0%
管理	日常業務・事業に関する項目	6,652	91.5%	8.5%	100.0%
管理	株主権利の修正	118	91.4%	8.6%	100.0%
管理	取締役会提案の環境関連決議	45	97.7%	2.3%	100.0%
	合計	62,592			
株主	買収防衛策の修正又は削除に対する提案	13	46.2%	53.8%	100.0%
株主	監査人に関する提案	97	100.0%	0.0%	100.0%
株主	資本構造に関する提案	14	92.9%	7.1%	100.0%
株主	報酬方針に関する提案	72	77.8%	22.2%	100.0%
株主	取締役の選任（対立候補あり）	490	88.1%	11.9%	100.0%
株主	合併・買収（M&A）に関する提案	2	100.0%	0.0%	100.0%
株主	日常業務・事業に関する提案	197	94.8%	5.2%	100.0%
株主	株主権利の採用又は修正に関する提案	153	85.3%	14.7%	100.0%
株主	社会・政策・環境に関する提案	426	81.8%	18.2%	100.0%
	合計	1,464			
合計	取締役会提案合計	62,592	89.4%	10.6%	100.0%
合計	株主提案合計	1,464	86.7%	13.3%	100.0%
合計	取締役会提案と株主提案の合計	64,056	89.3%	10.7%	100.0%



主要な議決権行使ガイドライン：南北アメリカ

監査人の承認	原則として、監査人の承認に賛成する。ただし、以下の場合は監査人及び/又は監査委員会メンバーの承認に反対する。 <ul style="list-style-type: none"> ■ 監査人に当該企業の金銭的利益又は関係があるため、独立性が保たれない場合 ■ 監査人が当該企業の財務的状況の正確でも示唆でもない見解を表明していると思われる理由が存在する場合 ■ 監査人が当該企業の直近の財務表について不適正意見を表明している場合 ■ 該当する会計規則に従い重大な弱点が重大な懸念のレベルにまで上昇し、社内統制に慢性的な弱点が存在する場合、又は有効な統制体制が存在しない場合 ■ 委員会がその監査人との不適切な補償契約を締結した証拠が広く見られる場合 ■ 非監査報酬が監査関連報酬に照らして過剰であり、十分な説明が提供されていない場合
監査人補償と責任の制限	原則として、監査法人に対して正当な法的手段を取ることができる株主の能力を制限する監査人補償と責任の制限に反対する。
取締役選任	<p>原則として、独立取締役が過半数の候補者リストに賛成する。</p> <p>多議決権ではなく、経済的所有権の手段により当該企業を支配する株主（又は株主グループ）がいる場合、独立取締役が過半数を下回る候補者リストに賛成する。</p> <p>以下の場合は個別の取締役に反対する。</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 取締役会の監査委員会、報酬委員会、指名委員会の委員を務める社内取締役及び関連会社の社外取締役 ■ 特別な事情なく、予定された取締役会及び委員会の会議への欠席率が25%を超える取締役 ■ 非常に多くの企業の取締役会の役員を兼任している取締役に、そのうちの1社での当該取締役の有効性に懸念が生じる場合。取締役が非公開企業の取締役会にも参加している場合は二次的検討事項である。具体的には、以下の場合に過剰な兼任に関する懸念となる。 <ul style="list-style-type: none"> ■ 6社以上の株式公開会社の取締役会を兼任している取締役 ■ 上場会社のCEOとその他の2つ以上の株式公開会社の取締役会を兼任している取締役 ■ 独立した事業体（IPO又はスピンオフによる）として10年以上経過しているが、依然として取締役会の期差任期制を維持している米国の上場企業の場合、当社のガイドラインに従い、コーポレート・ガバナンス基準の設定に責任を負う主な取締役に反対する。企業は設立後所定の期間を経過すると、取締役は株主から保護されるため、期差任期制に依存することはもはや適切ではないというのが当社の見解である。



主要な議決権行使ガイドライン：米州（続き）

取締役選任 （続き）

以下の場合、指名委員会及びコーポレート・ガバナンス委員会のメンバー、並びに筆頭社外取締役（又は社外議長）に反対する：

- 優先的議決権のあるデュアルクラス株式を採用する米国上場企業の場合、当社のガイドラインに従い、コーポレート・ガバナンス基準の設定に責任を負う主な取締役に反対する。当社は、米国の株式市場における何年間もの投資から、デュアルクラス株式を採用する企業は、妥当な有効期限を設ける強力なサンセット条項がない限り、長期的投資家にとっては潜在的な利益よりも不利益のほうが大きいという結論に達している。近年、IPOのためにこうしたデュアルクラス株式を採用する企業が増加傾向にあることを憂慮している。当社の見解では、このような企業の指名委員会及びガバナンス委員会の再選を支持すると、デュアルクラス構造を無制限に維持することに満足しているというメッセージを発することになる。実際には、そうではない。全体として投資のプラス面がリスクを上回ると結論付けた場合は、デュアルクラス株式の採用にもかかわらず、当該企業への投資を継続する判断を下すことがある。ただし、今後、1株1票の資本構造に移行していく方法を、これらの企業とのエンゲージメントで取り上げることに責任があると感じている。デュアルクラス株式により議決権をコントロールした企業では、取締役に反対しても結果を変えることは不可能である。それでも、この議決権行使ガイドラインとエンゲージメントを組み合わせることで、優先的議決権を持つデュアルクラス株式を通じたコントロールが長期的には投資家の利益にならないという当社の見解を表明するために適切な方法であると考えている。

以下の場合には報酬委員会のメンバーに反対する：

- 企業が株主の事前承認なく、権利行使の見込みの低い株式、現金、又は他の対価のオプション価格を変更する場合
- 業績結果や他の要因を考慮し、企業の報酬慣行が不健全である場合
- 報酬委員会のメンバーが過剰な役員報酬又は退職金を承認する場合

以下の場合には、取締役会全体、所定の委員会メンバー、または取締役全員に反対する。

- 取締役が過半数の株主により承認された提案に従って適切な措置を講じることを怠った場合
- 取締役会が今後12ヶ月以内に投票にかけることを約束した場合を除き、取締役が株主の承認なく買収防衛策（ポイズンピル）を採用した場合
- ティー・ロウ・プライスの見解において、取締役が株主の利益を代表することを継続的に怠っていること、又は重要なガバナンス、環境、社会的リスクの監視を怠っていることを示す場合
- 1人以上の取締役が前回の選任で50%未満の投票しか獲得しなかった後も取締役会に残っている場合
- ティー・ロウ・プライスが上記の懸念のいずれかにより何年間も連続して取締役選任に反対票を投じたケースでは、根本的な懸念への対応が行われない場合、その他の取締役又は取締役会全体への投票にエスカレートする可能性が高い

取締役会多様性 ポリシー

取締役会の多様性は、ティエ・ロウ・プライスをはじめとして、ますます多くの投資家にとって重要な課題となっている。

高いレベルでは、平均的企業の取締役会の構成には、これらの企業が代表するステークホルダー、すなわち従業員、顧客、サプライヤー、コミュニティ、投資家の多様性がまだ反映されていない。当社の経験では、多様性に欠ける取締役会の構成は最適なものではなく、今後の企業の競争力に対して潜在的リスクとなる。

多様性は複数の側面にわたって定義可能であると認識している。しかし、当社は、取締役会が有意義に多様であると見なされるには、性別、人種、国籍の面である程度の多様性が示されるべきだと考えている。米州の企業については、原則として取締役会の多様性を示す証拠がない場合、ガバナンス委員会のメンバーの再選に反対する。



主要な議決権行使ガイドライン：米州（続き）

気候変動政策の 透明性ポリシー	<p>ティー・ロウ・プライスは取締役選任ポリシーに従い、重要な環境リスクの監視を怠った取締役の選任に反対することができる。このポリシーの基準に関して追加の詳細をここに示す。</p> <p>米州地域でカーボンインテンシティが最高の業界で事業活動を展開している企業に対し、最低限でもスコープ1とスコープ2²の地球温暖化ガス（GHG）排出量合計を開示することを期待する。これらの業界の企業がこのデータを開示しなければ、当該企業の投資家は気候変動リスクへのエクスポージャーを適切に分析できなくなる。この透明性のギャップがある場合、当社は原則として、全ての現職社外取締役の再選に反対する。</p> <p>このポリシーを実践するため、気候変動の影響に対するエクスポージャーが高く、エネルギー移行への準備度が十分ではないことを示した企業を特定済みである。当社のスクリーニング方法では、次の3段階のプロセスを使用しています。</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) 欧州連合のサステナブル・ファイナンス開示規則で示される気候変動への影響が大きいセクターのリストを使用して、エクスポージャーの高い企業の範囲を定義する。 2) 当社独自の責任投資モデル（RIIM）を使用して、これらのセクター内で気候変動リスクを十分に管理している企業をスクリーニングする。最低限の基準として、これらのセクターの企業がスコープ1と2の温暖化ガス排出量を報告している場合は、このポリシーから免除されたと見なす。 3) 最後に、このポリシーを現時点で適用することが不適切である例外的な事情または特異な状況を特定する。例えば、小規模企業や新規上場企業などを例外とする場合がある。
独立取締役会 会長の必要性	ケース・バイ・ケース。取締役会会長の役割が分離された役職でなければならないかについては、主にポートフォリオ・マネジャーの見解を考慮する。その次に、取締役会の筆頭社外取締役の役割や取締役会の全体的な構成を考慮する。
過半数決議	過半数決議は重要な説明責任のメカニズムである。株主年次総会で過半数の賛成により取締役候補者が選出されるプロセスを開始するよう取締役会に求める提案には賛成票を投じる。候補者数が取締役会の定員を上回る場合、決議は過半数決議の基準に対する規定を明確にしなければならない。
委任状争奪	ケース・バイ・ケース。その業界に照らした該当企業の長期的な財務業績、経営陣の過去の業績、株主の候補者の経歴、その他の要因を考慮する。このトピックに関する詳しい情報は、当社の「 T. Rowe Price’s Investment Philosophy on Shareholder Activism 」に記載されている。この文書のコピーについては、 www.troweprice.com/esg を参照されたい。
プロキシ・ アクセス	ティー・ロウ・プライスでは、大口の長期的投資家が合理的な制限下で、該当企業の委任状勧誘書類を使用して取締役候補者を提案できる必要があると考える。原則として、プロキシ・アクセスに関して制限と要件のバランスをとる株主提案に賛成する。当社は、プロキシ・アクセスの基準として保有期間が3年の発行済株式の3%の保有を示唆する提案を支持する。プロキシ・アクセス権を取得するために、提案者が他の株主の保有株を集めることを不当に妨げるべきでないと考えている。当社は原則として、これらの基準とは異なる要件を規定しようとする提案には（提案者が株主であろうと取締役会であろうと）反対票を投じる。また、企業が上記の一般的な基準を満たす定款を採用済みである場合は、既存のプロキシ・アクセス規定を修正する株主提案にも反対票を投じる。
ポイズンピルの 採用/修正 (取締役会提案)	原則として反対する。カナダでは、適切な株主保護対策がある場合は賛成を検討する。
買収防止策の 修正/破棄 (株主提案)	株主が買収防衛策を承認済みの場合、または企業が12ヶ月以内に株主に承認する権利を与えることを約束している場合を除き賛成する。

² スコープ1（自社または管理下の施設からの直接排出量）、スコープ2（他社から購入した電気・蒸気・冷却の製造段階における間接排出量）、スコープ3（その他すべての間接排出量）



主要な議決権行使ガイドライン：米州（続き）

毎年の取締役改選と期差任期制	任期が複数年となる期差任期制による取締役選任の提案には反対する。期差任期制による取締役選任を廃止し、取締役全員を毎年選出する提案には賛成する。当社の一般的な見解として、10年以上独立公開会社である企業が期差任期制を採用している場合、毎年の取締役選任に完全に移行するプロセスを開始すべきである。
累積投票の採用	反対
株主の臨時株主総会招集権	(a) 企業がまだ株主に招集権を提供していない、または (b) 臨時総会を開催する基準が25%を超える、のいずれかの場合に、株主に臨時総会の招集権を与える提案には賛成する。 企業が25%未満の基準を規定している場合は、必要な株主の基準を引き下げる提案には反対する。株主の臨時総会招集権を制限または禁じる提案には反対する。
株主が書面の同意により行動できる権利	原則として、書面の同意により株主が行動する権利を要求する株主提案には反対する。書面による同意は、投資家のアクセスを実現する公正または有効な手段ではない。
単純過半数と圧倒的多数の条項	圧倒的多数の株主投票を要件とする提案には反対する。原則として、株主の承認を必要とする全項目で単純過半数要件を採用する提案には賛成する。
会社設立州または国	国内の州を移動する再法人化についてはケース・バイ・ケース。オフショアで再法人化する提案には反対する。オフショアの租税回避地で法人化された企業に米国内で再法人化することを求める提案には賛成する。州間で移動して法人化する株主提案には反対する。
デュアルクラス株式（複数議決権株式）	議決権の不均衡をもたらす株式の発行を承認する提案には反対する。1株1票の資本構造を実施する提案には賛成する。詳細は、デュアルクラス株式を発行している企業の取締役選任に関する上記の当社ガイドラインを参照のこと。
普通株式追加発行の承認	ケース・バイ・ケース
株式併合（逆分割）	原則として、発行済株式数が比例して減少する提案に賛成する。
優先株	原則として、企業が許容可能な議決権、配当権、転換権、その他の権利を特定している場合は優先株のクラスを設ける提案に賛成する。議決権、配当権、転換権、その他の権利を特定せずにblank check優先株を設ける提案には反対する。
取締役の報酬	原則として、報酬が過剰ではない限り社外取締役に現金報酬を与える提案に賛成する。原則として、正当な株式保有ガイドラインの対象であり、適切なベスティング・スケジュールがあり、現金と株式の組み合わせが適切で、十分な開示を提供し、退職後の報酬又は経営陣の特典など不適切な給付を含まない取締役株式報酬制度には賛成する。
買収、合併、組織再編	ケース・バイ・ケース。ポートフォリオ・マネジャーの見解が重要な検討事項である。
総会又は他の事業の一時休止	企業は株主総会の開催日時点での投票結果に従わなければならないため、反対する。



主要な議決権行使ガイドライン：米州（続き）

政治献金やロビー活動に関する株主提案 ケース・バイ・ケース。政治的又はロビー活動に関与する判断が独自のリスクを呈し、取締役会が当該リスクを十分に監督・監視するかどうか不明であると当社が考える場合、原則として、追加の開示を求める株主決議を支持する。ESG問題に関する会社の公式声明とロビー活動の内容間の一貫性と同様に、この問題に関する同業他社と比較した開示レベルも検討対象である。

社会的又は環境的性質の株主提案 社会的又は環境的性質の株主提案 - ティー・ロウ・プライスのポリシーとして、社会的又は環境的性質の株主提案はそれぞれケース・バイ・ケースで分析する。「Guidelines for Shareholder Proposals of an Environmental, Social or Political Nature」のセクションを参照されたい。

米州地域には、経営陣の報酬が極めて高額である市場の米国があります。米国の報酬プランを一貫した手法で評価するため、米国のカスタムポリシーには当社独自の報酬モデルが含まれます。また、米国では毎年複数の委任状争奪戦も発生しており、相当数の株主決議が提出されます。

2021年は、特に米国において、環境、社会、政治に関する問題に対処する決議案が過去にない年でした。新型コロナウイルスのパンデミックなどの出来事が重なったため、人種間の平等、所得格差、労働者の安全、気候変動などの問題が、企業間において目立ちました。結果、2021年は過去数年に比べ、そうした課題に対応を求める株主決議案への投資家による支持がおしなべて増加し、より目につくようになりました。

しかしながら、2022年の年次総会シーズンには、この傾向が失速しました。これには複数の理由があります。まず、US証券取引委員会（SEC）が、企業の代理投票委任状への追加や株主の議決権行使に適格である決議案の種類について、自らの解釈を変更しました。SECは、今後、より幅

広い環境と社会関連のトピックについて提案が大幅に増えることを認めました。2021年に非常に多くの決議案が追い風を受けた結果、新たな層の提案者が引きつけられるだけでなく、経験豊かな提案者の行動の場が拡大することとなりました。

当社の見解では、決議案の量が増加したことで、全体的な品質は低下しています。今年の決議案は、記述の誤りが多く、的を外した提案や、重要ではない問題に対処する提案が増加しました。加えて、特定の要求の水準が目立って増えています。提案者は、開示ベースの要求（ESG問題に関する追加的な報告の要求）から行動ベースの要求（対象企業の具体的なコミットメント、設備投資、または構造的な変革の要求）へ迅速に移行しています。また提案者は、決議案を提案する前に、発行者との交渉によって解決を目指すという傾向が低下しています。

TRPA

米州 | 32,793件（取締役会提案及び株主提案の合計）

取締役会提案	提案取締役会に件数	賛成した割合
取締役の選任（対立候補なし）	22,395	85.7%
経営陣の報酬：セイ・オン・ベイ及び株式プラン	3,777	82.8%
監査人の任命/監査人報酬の承認	3,408	99.5%
日常業務及び事業に関する事項	1,040	73.8%
資本構造に関する項目	820	74.8%
その他	507	91.9%
合計	31,947	

株主提案	提案取締役会に件数	賛成した割合
社会的、政治的、環境的問題	341	79.9%
取締役の選任（対立候補あり）	229	84.4%
株主の権利の採用又は修正	153	85.3%
日常業務・事業に関する項目	44	93.0%
報酬ポリシーの関連事項	39	84.6%
その他	40	85.0%
合計	846	



主要な議決権行使ガイドライン：EMEA

財務報告書、取締役報告書、監査報告書の承認	提示された報告又は使用された監査手順に関する懸念がある場合又は判断を下すために十分な情報を企業が提供しない場合を除いて賛成する。
監査人の任命と監査人の報酬	<p>監査人の再選、及び取締役会に監査人報酬の決定権限を与える提案には賛成する。</p> <p>提示された報告又は使用された監査手順に関する重大な懸念がある場合、監査人が説明なく変更されている場合、非監査報酬が高額又は標準の年次監査報酬を常に上回っている場合は反対する。</p> <p>外部監査人が以前に企業に役員として務めていた場合、又はその他企業と関係があると見なされ得る場合はその任命に反対する。企業の監査人を退職して3年経過していれば、例外として「クーリングオフ」を検討する。</p> <p>企業が監査人の報酬を開示していない場合は反対する。</p>
余剰金処分の承認	原則として賛成する。配当性向が極端である（30%未満又は100%超）場合は、ケース・バイ・ケース。
取締役会多様性ポリシー	<p>取締役会の多様性は、ティール・ロウ・プライスをはじめとして、ますます多くの投資家にとって重要な課題となっている。</p> <p>高いレベルでは、平均的企業の取締役会の構成には、これらの企業が代表するステークホルダー、すなわち従業員、顧客、サプライヤー、コミュニティ、投資家の多様性がまだ反映されていない。当社の経験では、多様性に欠ける取締役会の構成は最適なものではなく、今後の企業の競争力に対して潜在的リスクとなる。</p> <p>多様性は複数の側面にわたって定義可能であると認識している。しかし、当社は、取締役会が有意義に多様であると見なされるには、性別、人種、国籍の面である程度の多様性が示されるべきだと考えている。EMEAの企業については、原則として取締役会の多様性を示す証拠がない場合、ガバナンス委員会のメンバーの再選に反対する。</p> <p>取締役会の多様性に対する期待（規制、準規制、又は上場企業の基準）が確立されている市場では、原則として同じ期待事項を適用する。</p> <p>（英国、アイルランド） 2023年から2024年にかけて、英国とアイルランドの市場の議決権行使では、取締役会の多様性（性別と人種の両方）に加えてエグゼクティブ・コミッティーにおける多様性に対する期待の高まりを反映することになる。市場内の小規模企業では、当社の多様性ポリシーは一方の性別のみの取締役会に適用される。</p> <p>（欧州） 欧州大陸の市場では、上場企業の取締役会の多様性に対しては最低でも性別で30%以上の多様性であることを期待する。市場内の小規模企業では、当社の多様性ポリシーは一方の性別のみの取締役会に適用される。</p> <p>（EMEA） その他のEMEA地域では、当社の多様性ポリシーは一方の性別のみの取締役会に適用される。</p>



主要な議決権行使ガイドライン：EMEA（続き）

気候変動政策の 透明性ポリシー

ティール・ロウ・プライスは取締役選任ポリシーに従い、重要な環境リスクの監視を怠った取締役の選任に反対することができる。このポリシーの基準に関して追加の詳細をここに示す。

EMEA地域でカーボンインテンシティが最高の業界で事業活動を展開している企業に対し、最低限でもスコープ1とスコープ2³の地球温暖化ガス排出量合計を開示することを期待する。これらの業界の企業がこのデータを開示しなければ、当該企業の投資家は気候変動リスクへのエクスポージャーを適切に分析できなくなる。この透明性のギャップがある場合、当社は原則として、全ての現職社外取締役の再選に反対する。

このポリシーを実践するため、気候変動の影響に対するエクスポージャーが高く、エネルギー移行への準備度が十分ではないことを示した企業を特定済みである。当社のスクリーニング方法では、次の3段階のプロセスを使用しています。

- 1) 欧州連合のサステナブル・ファイナンス開示規則で示される気候変動への影響が大きいセクターのリストを使用して、エクスポージャーの高い企業の範囲を定義する。
- 2) 当社独自の責任投資モデル（RIIM）を使用して、これらのセクター内で気候変動リスクを十分に管理している企業をスクリーニングする。最低限の基準として、これらのセクターの企業がスコープ1と2の温暖化ガス排出量を報告している場合は、このポリシーから免除されたと見なす。
- 3) 最後に、このポリシーを現時点で適用することが不適切である例外的な事情又は特異な状況を特定する。例えば、小規模企業や新規上場企業などを例外とする場合がある。

取締役及び 経営陣の解任

原則として賛成する。

取締役会の責務の遂行にまつわる重大かつ切実な問題が存在する場合、あるいは企業の取締役に対して法的措置が取られている場合は反対する。

関連当事者取引

ケース・バイ・ケース

取締役選任

原則として賛成する。

以下の場合には反対する：

- 十分な開示が適時に提供されなかった場合
- 疑わしい財務又は修正再表示に関する明らかな懸念がある場合
- 利益相反が疑われる取引がある場合
- 少数株主の利益侵害の記録がある場合
- 取締役会が最低限のコーポレート・ガバナンス基準を満たすことができない場合

犯罪行為、受託者責任の違反、重要なガバナンス、環境、社会的問題の監視の甚だしい怠慢など、その個人に関する具体的な懸念がない限り、候補者個人に賛成票を投じる。

取締役会議の欠席（欠席率が25%超）理由が説明されていない場合（欠席理由が開示される国において）、当該取締役に反対票を投じる。

取締役会の審議に対して積極的に貢献できる明らかな能力が示されない限り株主が推薦する候補者には反対票を投じる。

労働者の代表者が監査委員会又は報酬委員会のいずれかの委員を務める場合、これらの委員会に参加することは義務付けられていないため、反対票を投じる。

取締役会が全体として独立性に関する現地のベストプラクティス基準を満たさない場合、社内又は関連会社の取締役に反対票を投じる。

最低でも、取締役候補者の名前が総会開催前に開示されていない場合は、取締役会全体に反対票を投じる。

（英国のみ）CEOと会長の役割を兼任する経営幹部については、この標準外の構造が適切である理由について納得できるような説明がない場合は、反対票を投じる。

いずれの企業でも会長に対する反対投票が正当であるような状況では、ティール・ロウ・プライスは、その問題に相応した対応するために棄権する場合がある。

³ スコープ1（自社または管理下の施設からの直接排出量）、スコープ2（他社から購入した電気・蒸気・冷却の製造段階における間接排出量）、スコープ3（その他すべての間接排出量）



主要な議決権行使ガイドライン：EMEA（続き）

部分的買収防衛 条項の更新	賛成
大量保有報告基準 の引き下げ	反対
株式発行（優先的 引受権の有無を 問わない）	<p>一般的な発行：</p> <ul style="list-style-type: none"> 原則として、発行済株式数の50%以下に対する優先的引受権のある新株発行要請には賛成する。 ほとんどの市場で、発行済株式数の10%以下に対する優先的引受権のない新株発行要請には賛成する。 小型株欧州企業は例外とし、原則として、優先的引受権のある場合は100%まで、優先的引受権のない場合は20%までの新株発行要請を承認する。 <p>特定の発行：</p> <ul style="list-style-type: none"> 優先的引受権の有無を問わず、すべての要請に関してケース・バイ・ケースで投票する。 英国市場では、原則としてPre-Emption Group Principlesに沿った議決を支持する。
自社株買いプラン	ケース・バイ・ケース。原則として、過去の権限の乱用の明確な証拠が存在する場合、又はプランに選択的な買戻しに対する防衛措置が含まれていない場合を除き、発行済株式数の10%以下の買戻し承認に賛成する。
授權資本の増加	<p>発行可能株式数を無制限とする提案には反対票を投じる。</p> <p>増加により発行済株式数が、新しい授權枠の30%未満となる場合を除き、現在の授權枠の100%まで、授權資本を増加する特定の目的のない提案には賛成票を投じる。</p> <p>以下の場合を除き、金額を問わず授權資本を増加する特定の目的のある提案には賛成票を投じる：</p> <ul style="list-style-type: none"> 増加の特定の目的が（株式による買収又は合併など）提案されている目的に関するTRPガイドラインを満たさない場合。 提案された発行全ての調整後、増加により発行済株式数が、新しい授權枠の30%未満となる場合。
株式プラン	<p>ケース・バイ・ケース。発行のために保留される株式数、会社の成長特徴、権利行使価格に適用される割引、プランの管理、パフォーマンス及びベスティング条件、価格改定方針、社内のオプションの配分の幅、その他の特徴など、プランの特徴を考慮する。</p> <p>確立されたプラン以外の株式譲渡はケース・バイ・ケースで検討し、既存のプランと組み合わせた場合、譲渡による全体的な希釈化の可能性を考慮する。</p>
インセンティブ・ プラン（ESPP 及びストック・ オプション制度）	ケース・バイ・ケース。従業員の参加資格、希薄化、提供期間や提供価格、割引、参加制限、ローン条件を考慮する。
報酬方針の承認/ 報酬報告書の承認	変動報酬の全要素のパフォーマンス条件がどのように企業の戦略目標、現地のグッドプラクティスと合致するベスティング及び保留期間と整合しているかを考慮し、企業の報酬慣行をケース・バイ・ケースで評価する。報酬プランにESG指標を含めようとしている企業は、そのような指標が会社の業績に重要であり、数量化できることを実証しなければならない。

主要な議決権行使ガイドライン：EMEA（続き）

合併・買収	ケース・バイ・ケース 企業が議決権行使の決定に十分な情報を提供しない場合は反対する。
強制的株式公開 買付けの免除	ケース・バイ・ケース
事業活動の拡大	原則として賛成する。
社会的又は環境的 性質の株主提案	社会的又は環境的性質の株主提案 - ティー・ロウ・プライスのポリシーとして、社会的又は環境的性質の株主提案はそれぞれ ケース・バイ・ケースで分析する。
気候変動プランの 承認に関わる取締 役会提案（「セイ・ オン・クライメート」）	株主に企業の気候変動政策の移行アクションプランを承認するよう求める取締役会提案については、プランの完全性と厳格性を 考慮して、ケース・バイ・ケースで投票する。
バーチャル株主総会	原則として、ティエ・ロウ・プライスは、株主の参加を可能にする適切なメカニズムが導入されていることを条件に、バーチャル形式で 年次又は臨時総会を開催する取締役会の自由裁量を支持する。確立された地域の基準以外の慣行を選択する企業について は、バーチャル形式の株主総会実施に関する決議に反対する場合があります。

欧州における女性の取締役会の割合に対する期待は今年、当社のカスタム議決権行使ポリシーにおいて高まりました。2022年には、進歩を示している企業を評価するものの、今後はより厳密に議決権行使ポリシーを解釈することになります。2021年にスクリーニングを実行して、英国の投資先会社と積極的にエンゲージメントしましたが、取締役会で期待される女性の割合である3分の1をはるかに下回りました。2022年には、いくつかの取締役会で新しく女性の取締役を任命したことを歓迎しています。

変動報酬指標の開示は、多くの欧州大陸の市場では低いままで。オランダなどの市場では報酬制約の文化が存在するため、こうした点も考慮しながら議決権行使ガイドラインをどのように適用するかを判断します。

EMEA | 17,327件（取締役会提案及び株主提案の合計）

取締役会提案	提案取締 役会に件数	賛成した 割合	株主提案	提案取締 役会に件数	賛成した 割合
取締役の選任（対立候補なし）	7,056	94.6%	取締役の選任（対立候補あり）	96	86.3%
日常業務・事業に関する項目	3,204	96.7%	日常業務・事業に関する項目	88	98.8%
経営陣の報酬： セイ・オン・ペイ及び株式プラン	2,799	88.0%	社会・政策・環境に関する項目 事項	35	89.5%
資本構造に関する項目	2,721	97.1%	監査人に関する項目	19	100.0%
監査人の任命/監査人報酬の承認	938	98.0%	報酬ポリシーの関連事項	10	100.0%
その他	354	86.2%	その他	7	85.7%
合計	17,072		合計	255	



主要な議決権行使ガイドライン：アジア太平洋

財務報告書、取締役報告書、監査報告書の承認	提示された報告又は使用された監査手順に関する懸念がある場合又は判断を下すために十分な情報を企業が提供しない場合を除いて賛成する。
監査人の任命と監査人の報酬	<p>監査人の再選、及び取締役会に監査人報酬の決定権限を与える提案には賛成する。</p> <p>提示された報告又は使用された監査手順に関する重大な懸念がある場合、監査人が説明なく変更されている場合、非監査報酬が高額又は標準の年次監査報酬を常に上回っている場合は反対する。</p> <p>外部監査人が以前に企業に役員として務めていた場合、又はその他企業と関係があると見なされ得る場合はその任命に反対する。企業の監査人を退職して3年経過していれば、例外として「クーリングオフ」を検討する。</p> <p>企業が監査人の報酬を開示していない場合は反対する。</p>
余剰金処分の承認	原則として賛成する。配当性向が極端である（30%未満又は100%超）場合は、ケース・バイ・ケース。
社内監査人の任命	<p>以下の場合を除き賛成する：</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 提示された監査報告書又は監査手順に関する重大な懸念がある場合 ■ 任命されている監査人に関して問題がある場合 ■ 監査人が以前に企業に役員として務めていた場合、又はその他企業との関係があると見なされ得る場合
関連当事者取引	ケース・バイ・ケース
取締役選任	<p>原則として賛成する。</p> <p>以下の場合には反対する：</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 十分な開示が適時に提供されなかった場合 ■ 疑わしい財務又は修正再表示に関する明らかな懸念がある場合 ■ 利益相反が疑われる取引がある場合 ■ 少数株主の利益侵害の記録がある場合 ■ 取締役会が最低限のコーポレート・ガバナンス基準を満たすことができない場合 <p>犯罪行為、受託者責任の違反、重要なガバナンス、環境、社会的問題の監視の甚だしい怠慢など、その個人に関する具体的な懸念がない限り、候補者個人に賛成票を投じる。</p> <p>取締役会議の欠席（欠席率が25%超）理由が説明されていない場合（欠席理由が開示される国において）、当該取締役に反対票を投じる。</p> <p>取締役会の審議に対して積極的に貢献できる明らかな能力が示されない限り株主が推薦する候補者には反対票を投じる。</p> <p>取締役会が全体として独立性に関する現地のベストプラクティス基準を満たさない場合、社内又は関連会社の取締役に反対票を投じる。</p> <p>最低でも、取締役候補者の名前が総会開催前に開示されていない場合は、取締役会全体に反対票を投じる。</p>



主要な議決権行使ガイドライン：アジア太平洋（続き）

取締役選任 （続き）

（日本）株式相互持ち合いが実施されている場合、ティー・ロウ・プライスのポリシーに基づいて各企業の取締役は独立性があるとは見なされない。

いずれの企業でも会長に対する反対投票が正当であるような状況では、ティー・ロウ・プライスは、その問題に相応した対応をするために棄権する場合がある。

（日本）企業が純資産の相当分を株式相互持ち合いに配分している場合、経営幹部に反対票を投じる。

（日本）少なくとも3分の1の取締役が社外取締役ではない場合、経営幹部に反対票を投じる。

取締役会多様性 ポリシー

取締役会多様性ポリシーの取締役会の多様性は、ティー・ロウ・プライスをはじめとして、ますます多くの投資家にとって重要な課題となっている。高いレベルでは、平均的企業の取締役会の構成には、これらの企業が代表するステークホルダー、すなわち従業員、顧客、サプライヤー、コミュニティ、投資家の多様性がまだ反映されていない。当社の経験では、多様性に欠ける取締役会の構成は最適なものではなく、今後の企業の競争力に対して潜在的リスクとなる。

多様性は複数の側面にわたって定義可能であると認識している。しかし、当社は、取締役会が有意義に多様であると見なされるには、性別、人種、国籍の面である程度の多様性が示されるべきだと考えている。アジア太平洋地域の企業については、原則として取締役会の多様性を示す証拠がない場合、必要に応じて、ガバナンス委員会のメンバー及び/又は経営幹部の再選に反対する。

取締役会の多様性に対する期待（規制、準規制、又は上場企業の基準）が確立されている市場では、原則として同じ期待事項を適用する。

（オーストラリア）2023年から、ASX 300を構成するオーストラリアの企業については、性別で30%以上の多様性を期待する。

気候変動政策の 透明性ポリシー

ティー・ロウ・プライスは取締役選任ポリシーに従い、重要な環境リスクの監視を怠った取締役の選任に反対することができる。このポリシーの基準に関して追加の詳細をここに示す。

アジア太平洋地域でカーボンインテンシティが最高の業界で事業活動を展開している企業に対し、最低限でもスコープ1とスコープ2⁴の地球温暖化ガス排出量合計を開示することを期待する。これらの業界の企業がこのデータを開示しなければ、当該企業の投資家は気候変動リスクへのエクスポージャーを適切に分析できなくなる。この透明性のギャップがある場合、当社は原則として、全ての現職社外取締役の再選に反対する。

このポリシーを実践するため、気候変動の影響に対するエクスポージャーが高く、エネルギー移行への準備度が十分ではないことを示した企業を特定済みである。当社のスクリーニング方法では、次の3段階のプロセスを使用しています。

- 1) 欧州連合のサステナブル・ファイナンス開示規則で示される気候変動への影響が大きいセクターのリストを使用して、エクスポージャーの高い企業の範囲を定義する。
- 2) 当社独自の責任投資モデル（RIIM）を使用して、これらのセクター内で気候変動リスクを十分に管理している企業をスクリーニングする。最低限の基準として、これらのセクターの企業がスコープ1と2の温暖化ガス排出量を報告している場合は、このポリシーから免除されたと見なす。
- 3) 最後に、このポリシーを現時点で適用することが不適切である例外的な事情又は特異な状況を特定する。例えば、小規模企業や新規上場企業などを例外とする場合がある。

⁴ スコープ1（自社又は管理下の施設からの直接排出量）、スコープ2（他社から購入した電気・蒸気・冷却の製造段階における間接排出量）、スコープ3（その他すべての間接排出量）

主要な議決権行使ガイドライン：アジア太平洋（続き）

部分的買収 防衛条項の更新	賛成
大量保有報告 基準の引き下げ	反対
株式発行（優先的引受権の有無を問わない）	<p>一般的な発行：</p> <ul style="list-style-type: none"> 原則として、発行済株式数の50%以下に対する優先的引受権のある新株発行要請には賛成する。 ほとんどの市場で、発行済株式数の10%以下に対する優先的引受権のない新株発行要請には賛成する。 <p>特定の発行：</p> <ul style="list-style-type: none"> 優先的引受権の有無を問わず、すべての要請に関してケース・バイ・ケースで投票する。
自社株買いプラン	ケース・バイ・ケース。原則として、過去の権限の乱用の明確な証拠が存在する場合、又はプランに選択的な買戻しに対する防衛措置が含まれていない場合を除き、発行済株式数の10%以下の買戻し承認に賛成する。
インセンティブ・プラン（ESPP及びストック・オプション制度）	ケース・バイ・ケース。従業員の参加資格、希薄化、提供期間や提供価格、割引、参加制限、ローン条件を考慮する。
授權資本の増加	<p>発行可能株式数を無制限とする提案には反対票を投じる。</p> <p>増加により発行済株式数が、新しい授權枠の30%未満となる場合を除き、現在の授權枠の100%まで、授權資本を増加する特定の目的のない提案には賛成票を投じる。</p> <p>以下の場合を除き、金額を問わず授權資本を増加する特定の目的のある提案には賛成票を投じる：</p> <ul style="list-style-type: none"> 増加の特定の目的が（株式による買収又は合併など）提案されている目的に関するTRPガイドラインを満たさない場合。 提案された発行全ての調整後、増加により発行済株式数が、新しい授權枠の30%未満となる場合。
株式プラン	<p>ケース・バイ・ケース。発行のために保留される株式数、会社の成長特徴、権利行使価格に適用される割引、プランの管理、パフォーマンス及びベスティング条件、価格改定方針、社内のオプションの配分の幅、その他の特徴など、プランの特徴を考慮する。</p> <p>確立されたプラン以外の株式譲渡はケース・バイ・ケースで検討し、既存のプランと組み合わせた場合、譲渡による全体的な希釈化の可能性を考慮する。</p>
報酬報告書の承認（「セイ・オン・ペイ」）	企業業績、執行契約の条件、報酬の水準、報酬タイプの組み合わせ、報酬慣行に関する開示の質、対象企業の全体的なガバナンス・プロファイルを考慮して、各企業の報酬慣行をケース・バイ・ケースで評価する。
合併・買収	<p>ケース・バイ・ケース</p> <p>企業が議決権行使の決定に十分な情報を提供しない場合は反対する。</p>
買収防衛策（ポイズンピル）	原則として反対する。
事業活動の拡大	原則として賛成する。



主要な議決権行使ガイドライン：アジア太平洋（続き）

債券発行の要請	TRPの株式発行ガイドラインに基づいて過剰な希釈化とならない限り、転換社債を発行する提案には賛成する。 再編条件が株主の権利に悪影響を及ぼさない限り、債務再編の提案には賛成する。優先的引受権の有無を問わず、転換社債のない債券発行の提案にはケース・バイ・ケースで投票する。
負債に対する資産の担保差し入れ	ケース・バイ・ケース
株式再発行プラン	原則として、この権限を過去に乱用した証拠がない限り賛成する。
借入権限の増大	ケース・バイ・ケース
株主提案	ケース・バイ・ケース
社会的又は環境的性質の株主提案	社会的又は環境的性質の株主提案 - ティー・ロウ・プライスのポリシーとして、社会的又は環境的性質の株主提案はそれぞれケース・バイ・ケースで分析する。
気候変動プランの承認に関わる取締役会提案（「セイ・オン・クライメート」）	株主に企業の気候変動政策の移行アクションプランを承認するよう求める取締役会提案については、プランの完全性と厳格性を考慮して、ケース・バイ・ケースで投票する。
バーチャル株主総会	原則として、ティエ・ロウ・プライスは、株主の参加を可能にする適切なメカニズムが導入されていることを条件に、バーチャル形式で年次又は臨時総会を開催する取締役会の自由裁量を支持する。確立された地域の基準以外の慣行を選択する企業については、バーチャル形式の株主総会実施に関する決議に反対する場合があります。

アジア太平洋地域では、2022年も取締役会の独立性と多様性が重要な重視分野であることに変わりありません。

日本をはじめとして、セイ・オン・クライメートの議決権行使コンセプトが普及していない市場では環境に関する少数の目立つ株主提案に依然としてスポットライトが当たっています。その他の市場ではオーストラリアなどで、セイ・

オン・クライメートのコンセプトの普及が進んでおり、オーストラリアでは、2022年に重要な気候変動関連の株主提案もいくつか見られました。

APAC | 13,936件（取締役会提案及び株主提案の合計）

取締役会提案	提案取締役会に件数	賛成した割合	株主提案	提案取締役会に件数	賛成した割合
取締役の選任（対立候補なし）	6,560	92.0%	取締役の選任（対立候補あり）	165	92.1%
日常業務・事業に関する項目	2,408	93.0%	日常業務・事業に関する項目	65	90.8%
資本構造に関する項目	1,896	92.0%	監査人に関する項目	52	100.0%
経営陣の報酬：セイ・オン・ペイ及び株式プラン	1,380	84.4%	社会・政策・環境に関する項目事項	50	92.2%
合併・買収	890	80.2%	報酬ポリシーの関連事項	23	56.5%
その他	439	96.1%	その他	8	87.5%
合計	13,573		合計	363	

株主決議

株主決議に対するアプローチとして、当社は提案により提起された問題の重要性、並びに各決議の一般的な適性を評価します。当社の分析では、現在の開示レベルを含めて、企業の個別の状況を検討します。過剰に特定の議決や企業が示された懸念に対処するために既に措置を講じていると思われる場合は、決議を支持する可能性は低く

なります。また、提案者が動議した内容に原則的に賛成できないケースもあります。

株主決議に関する投票パターンの分析では、5つのカテゴリーを使用します。これらのカテゴリーは以下の通りです。

環境	環境に関する提案は、企業が所定の環境データを開示するか、特定の環境方針又は慣行を採用することを要求する。
社会	社会的なカテゴリーには、企業の特定の経営手法から、多様性など広範な社会的問題まで幅広い問題に対する幅広い提案が含まれる。
政治的支出・ロビー活動	政治的支出とロビー活動に関する提案では、気候変動関連の問題が増えており、企業の直接的な政治献金の開示並びに業界団体を通じた間接的な経費の開示を求める。
反原子力発電	反原子力発電のカテゴリーには、毎年日本の電力会社に対して原子力発電に対する依存を軽減又は排除するように求めて提出される多数の提案が含まれる。
反ESG	反ESG決議の目的は、環境又は社会的性質の会社のイニシアティブを縮小することである。

環境カテゴリーの株主決議に対する当社の賛成の割合は、2021年の34%から今年は21%に低下しました。社会的決議に対する当社の賛成の割合は20%から11%に低下しました。この賛成割合の低下の理由は、多数の決議の質の低下に関連し、米州のセクションで詳しく説明したとおりです。

企業のロビー活動や政治的支出に関する決議に対する当社の賛成の割合は、2021年と2022年の両方で32%と比較的安定しています。

この数値には、株主提案に独特の二つのサブカテゴリーが含まれていません。これらのサブカテゴリーは表内で別個の項目として表示しています。これらのカテゴリーの1つである、米国における反ESG提案は今年大幅に増加し、2023年も上昇し続けると予想されています。反ESG提案は、企業に対して

様々なESGイニシアティブに対する約束を撤回するよう求めるものです。昨年、反ESG提案として報告したのは、ティール・ロウ・プライスのポートフォリオ全体でわずか9件でした。今年は46件に上っています。

2番目のカテゴリーは、日本の電力会社に対して、原子力発電の利用を中止するように働きかけることを目的とした決議案です。この動きは、2011年の福島第一原子力発電所の事故を発端として、小規模ながらも長く続いています。当社の分析では、これらの2つのカテゴリーは、株主提案のプロセスを乱用して、狭い範囲の非経済的なアジェンダに対処しようとするものであるため、分離することが重要だと考えています。

2022年に投票された環境・社会関連提案数	件数	全体に占める割合 (%)
ESGに反する提案	46	9.6%
反原子力の提案	20	4.2%
環境関連の提案	143	29.8%
政治関連の提案	50	10.4%
社会関連の提案	221	46.0%
合計	480	100.0%

カテゴリー別項目	件数	賛成	反対	S/Bによる棄権	合計
ESGに反する提案	46	-	45	1	46
反原子力の提案	20	-	20	-	20
環境関連の提案	143	30	97	16	143
政治関連の提案	50	16	34	-	50
社会関連の提案	221	24	188	9	221
合計	480	70	384	26	480

カテゴリー別割合 (%)	賛成	反対	S/Bによる棄権	合計
ESGに反する提案	0.0%	97.8%	2.2%	100.0%
反原子力の提案	0.0%	100.0%	0.0%	100.0%
環境関連の提案	21.0%	67.8%	11.2%	100.0%
政治関連の提案	32.0%	68.0%	0.0%	100.0%
社会関連の提案	10.9%	85.1%	4.1%	100.0%
合計	14.6%	80.0%	5.4%	100.0%

2022年にティール・ロウ・プライスのポートフォリオは、3地域にわたって計1,464件の株主決議に投票しました。そのうち、583件は株主が企業の取締役候補を挙げたものか、そのような候補者に関する詳しい提案でした。その他の401件は、特定のコーポレート・ガバナンス慣行を採用するよう企業に求める決議でした。上記では、環境と社会的（E&S）問題に特定して対処する残りの480件の提案に注目しています。（注目した480件という数字は、2021年に議決権を行使したE&Sに関する323件から49%増加しています。）

環境関連と社会関連の決議ではどちらも、提起されている問題の重要性、会社の現在の開示レベル、議決の特定性の程度、提案者が述べた意向、問題に関する当社の社内専門家の見解、当社と企業のエンゲージメントを検討し、ケース・バイ・ケースで評価します。

気候変動関連の株主決議のケーススタディ

2022年に、日本では、三菱商事、三井住友フィナンシャルグループ、中部電力、東京電力（TEPCO）の4社の決議が注目を集めました。JERA（Japan's Energy for a New Era）は、中部電力とTEPCOが出資して2015年に設立された合併会社であり、石炭火力発電所を運営しています。三菱商事での当社の議決権行使は前述の原則12の賛否が分かれた場合のケーススタディで取り上げています。

- TEPCOと中部電力では、当社は10%のTEPCO株主と20%の中部電力株主とともに、2050年までのネットゼロ実現への道筋に対して耐性のあるアセットの開示を要求する同様な株主決議に賛成票を投じました。
- 三井住友フィナンシャルグループの両方の決議では、同社が2050年までにネットゼロの目標を含む適切な目標を既に定めているため、反対票を投じました。ネットゼロ・バンキング・アライアンスなど関連業界団体にも参加しており、2021年の気候関連財務情報開示タスクフォースのレポートでは詳細なアクションプランを提供しています。この決議はそれぞれ、株主の28%、10%の支持を受けました。

気候変動リスク対処策に関する株主決議 (TRPA)	
Australia and New Zealand Banking Group Limited (ANZ)	National Australia Bank Limited (NAB)
Commonwealth Bank of Australia (CBA)	Westpac Banking Corp. (WBC)
フォーカス	環境
企業の説明	オーストラリアの4大銀行
資産クラス	株式及び債券
国名	オーストラリア
問題	MarketForcesはオーストラリアの4大銀行に対し、採掘会社に対する、新しい化石燃料プロジェクト又はその拡大プロジェクトを理由とする引受業務や融資を直ちに中止することを求める株主決議を提出しました。このような決議は低炭素社会への秩序立った移行を支持しません。
分析	<p>当社は、金融サービスプロバイダーの役割は、移行テクノロジーやプロジェクトへの資金調達、移行過程の段階に関する採掘会社への教育、移行することが必要な顧客に対する機会拡充において重要であると考えています。</p> <p>効率的に実行するには、「高排出量の移行会社」に資金を提供している銀行が、融資先企業のネットゼロを達成するために成功する見込みのある真摯な計画を保証する堅実で有効なプロセスを持つことが重要であると考えています。顧客がどのように移行しているかを検討せずに、銀行や保険会社に採掘会社への貸出を即刻停止するよう求めることは、秩序立った移行は実現可能であるという当社の見解に反するものです。そして、オーストラリアの金融サービスプロバイダーがこれ以上化石燃料プロジェクトに資金を調達しないと決定した場合であっても、外国の銀行が介入すればプロジェクト自体はそのまま進められるため、この決議は現実的ではありません。資金調達の可能性が限定されるようになった場合、また少なくとも今後資金調達コストが上昇した場合は、高排出移行会社にとっても課題を呈する場合があります。</p> <p>当社の責任投資、ガバナンス、運用チームのメンバーは、MarketForcesとオーストラリアの銀行の双方と話し合い、NGOが達成しようとしていることを理解し、銀行が顧客の移行計画の信頼性をどのように評価しているかを理解しました。</p>
議決の決定	当社は、エンゲージメントを通じて、銀行がバランスシート上で金融に係る排出量にどのように対処し、顧客の移行計画をどのように評価しているかに満足しました。最近の年次総会ではこのように株主決議で反対票を投じましたが、今後も銀行の気候変動アプローチの監視を続けることにしています。これらの決議が注目を集めているため、公開ケーススタディでCommonwealth Bank of Australiaでの最初の議決権行使の意向を共有しました。気候変動リスク対処策の決議はどの銀行でも通過しませんでした。

資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。

株主決議のケーススタディ

第三者による人権に関する監査を求める株主決議 (TRPA)	
McDonald's Corporation	
フォーカス	社会
企業の説明	アメリカの多国籍ファストフード・レストラン・チェーン
資産クラス	株式及び債券
国名	米国
問題	TRPAポートフォリオ全体で、今年是人種間の平等に関する監査又は人権に関する監査の件数が急上昇しています。人種間の平等に関する監査のコスト、まだ証明されていない価値、完了するために経営陣が時間と資源を投資する必要性を考えると、ティール・ロウ・プライスは、注意深く選んで検討すべきであるという姿勢をとる傾向があります。このMcDonald'sのケースは、企業の個別の状況に基づいて異なる議決権行使が行われる例です（すなわち、提案を支持しました）。
分析	<p>人種的公正監査又は人権監査の支持者は、全ての企業に対して断続的な権利行使者にならなければいけないと考えるグループと、企業が影響を及ぼす成果の不公平の証拠に対処するために企業が主となって実行しなければならないと考えるグループの2つに分かれます。当社は、ほとんどの企業でこれらの提案に必ず反対票を投じてきました。</p> <p>McDonald'sの2022年の年次総会での当社の議決権行使の決定は、企業の個別の状況に基づいて異なる議決権行使が行われた例です。McDonald'sには、長期的かつ継続的な訴訟和解の歴史があり、米国雇用機会均等委員会でも報告され、フランチャイズ・オーナーと衝突しているほか、その他人種に基づいた不適切な成果の証拠があります。</p>
議決の決定	このケースでは、企業ポリシーの影響に対する社外の視点は優れた投資になると結論付けました。投資家のおよそ56%の意見が当社と一致し、提案は通過しました。

資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。

議決権行使のケーススタディ

原則11で検討したように、2022年の重要な進展は、議決権行使のケーススタディの導入でした。ティール・ロウ・プライスが総会でのように投票する意向であるかについてインサイトを提供するために総会の開催日前後に公開ウェブサイトに発表されました。

文書化及び報告書作成

以下の文書には、議決権行使、責任投資、エンゲージメント、株主アクティビズムに関する当社のポリシーと2022年の活動の詳細が示されています。文書は当社のウェブサイトのESGセクションに公開されています。

議決権行使ガイドライン	コーポレート・ガバナンスの諸問題に対処するためのベストプラクティスを記載した詳細なガイドラインです。各地域のガイドラインの要点が当原則に詳しく記載されています。
議決権行使サマリー	カテゴリー別の前年比推移を含む、ティール・ロウ・プライスの議決権行使状況の年次分析です。当原則に要点が詳しく記載されています。
エンゲージメント方針	ESGに関する事柄について、ティール・ロウ・プライスとのエンゲージメントを希望する企業向けの詳細なガイダンスです。
株主アクティビズムに関するティール・ロウ・プライスの理念	アクティビズムの一要素として行われる、他の投資家との対話に関する方針の詳細と、キャンペーン対象企業向けのガイダンスです。
議決権行使記録	直近の報告期間において記録された、ティール・ロウ・プライスの議決権行使検索データベースです。
年次株主決議における賛成票と反対票	前年度の環境・社会問題に関する決議事項の詳細な内訳を記載しています。

以下は、ティー・ロウ・プライスの議決権行使情報開示サイトに掲載している会議録の抜粋です。会社名や会議内容はもちろん、ティー・ロウ・プライスの投票内容も表示されています。また、当ウ開示ウェブサイトでは、全ファンドではなく、特定のファンドの行使内容を確認するためのフィルタリング機能も実装しています。

◀ Back Public Power Corp. SA

Ticker	Meeting Date	Record Date	Security ID	Meeting Type	Industry Sector	Country
PPC	17-Mar-2022	11-Mar-2022	X7023M103	Extraordinary Shareholders	Electric Utilities	Greece

↑ Item #	Proposal	Mgmt Rec	Vote
	Extraordinary Business		
1	Amend Company Articles 9 and 17	For	For
2	Amend Suitability Policy for Directors	For	For
3	Various Announcements	None	None

経営陣に対する反対票やティー・ロウ・プライスの慣習的方針に対する反対票については、投票根拠を記載しています。また、以下のStandard Chartered Plcの例のように、注目度の高い株主決議に対する議決権行使の説明を提供することにも努めています。議決権行使の根拠は、責任投資及びガバナンス・チームによる分析を踏まえたものであり、エンゲージメントにより得られたインサイトにも盛り込んでいます。

◀ Back Standard Chartered Plc Significant Meeting

Ticker	Meeting Date	Record Date	Security ID	Meeting Type	Industry Sector	Country
STAN	04-May-2022	02-May-2022	G84228157	Annual	Banks	United Kingdom

↑ Item #	Proposal	Mgmt Rec	Vote
	Management Proposals		
1	Accept Financial Statements and Statutory Reports	For	For
2	Approve Final Dividend	For	For
3	Approve Remuneration Report <i>Voting Rationale: On balance, the Committee's decisions during the year appear reasonable.</i>	For	For
4	Approve Remuneration Policy <i>Voting Rationale: The disapplication of time pro-rating for outstanding LTIP awards is problematic given how broad the potential conditions are.</i>	For	Against

資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。

重要議案

ガバナンス責任者の意向により、ティー・ロウ・プライスの議決権行使システムでは、「重要議案である可能性」のタグを各会議に通年で適用しています。半年に一度、タグ付けされた会議を見直し、公表に備えて投票根拠を社内で作成します。行使状況の対立が激しい場合や、ティー・ロウ・プライスの議決権行使アプローチで重要視されている議題が提案されている場合、会議を通じてタグ付けされることがあります。「重要議案」のドロップダウン・メニューから「重要な会議のみを含める」を選択して、指定期間におけるすべての重要な会議を確認できるようにしています。



Proxy Voting Search

Search by

Reset Filters

Meeting Date Range

Fund

Significant Votes

Company Search

From 01-Jul-2021 to 31-Dec-2022

to 31-Dec-2022

All Funds

Include Significant Meeti...

Name, Security ID, or Ticker

Update

この手続きにより、2022年には約410の会議がタグ付けされました。

重要議案の定義は最近になって確立されたものであることもあり、現時点では統一されていません。2022年中、ガバナンス・チームは、報告目的でこのような議案を特定する際、以下の特徴を重視しました。

- 企業の属する市場に投資している投資家にとって関心が高いものとガバナンス・チームのメンバーが判断した議案。
- ティー・ロウ・プライスが相当のポジションを取っている企業において、対立候補のいる取締役選任が行われる場合。
- ティー・ロウ・プライスが公式声明を出している議案。
- 企業との直近の議決権行使関連のエンゲージメントに沿って提出された議案。
- ティー・ロウ・プライスが、物議を醸すテーマについて継続的かつ積極的なエンゲージメントを行っている企業に関する議案。
- ティー・ロウ・プライスの議決権行使に関する一般的なアプローチ（又は特定の戦略のアプローチ）と特に合致しているとガバナンス・チームが判断した議案。
- 1つ又は複数のインパクト・ファンドが主力ポートフォリオの方針とは異なるような議決権行使を行った議案。

署名者は自身の保有する株式及び議決権の監督方法を説明すべきである

ティー・ロウ・プライスは、限定的な証券貸付プログラムを実施しています。ただし、毎月の審査プロセスでおおよその状況を把握し、必要に応じて証券の回収や貸付制限を行うことにしています。ガバナンス責任者は月に一度、現在貸し付けているすべての株式をはじめ、制限銘柄（貸し付けを行うことができない証券）や今後開催予定の会議に関する情報に基づき回収する可能性のある銘柄を審査します。

次の審査までの間に、今後特に注目を浴びる会議、又は物議を醸す議決事項が含まれている会議をアナリストがフラグ付けし、「注目の会議」と題されるウォッチリストに証券を登録します。これにより、毎日の議決権行使メールにフラグ付けされた会議が掲載され、会議の進捗や投票締め切りまでの期日が明確に伝えられます。貸し付け中の株式は、翌月の審査を待つことなく、この段階で回収することが可能です。2022年中、ティー・ロウ・プライスは主に定性的要素からなるこのプロセスに定量的要素を加え、改良を図ることに成功しました。またティー・ロウ・プライスは、ISSの「Share Recall（株式回収）」サービスに加入しています。同サービスの配信ファイルにより、保有株式の今後の基準日が把握できるほか、会議の潜在的重要性を示したさまざまな指標が入手できます。ガバナンス・チームのアナリストは、毎週このファイルを確認し、貸付プログラムの制限対象となり得る企業を候補に挙げます。

ティー・ロウ・プライスの戦略又はポートフォリオが保有している発行済み株式資本額は、社内レポートを通じて投資チームとESGチームの全メンバーが期間を指定して閲覧できます。議決権行使に用いる投票用紙は、ティー・ロウ・プライスの議決権行使プラットフォームにて配布しています。議決権行使キューには、投票可能な状態でない会議が明示されます。運用上の問題が発生している場合、ティー・ロウ・プライスの議決権行使チームに情報が付託され、調査が行われます。

コーポレート・アクション

上記の投資家の権利と責任の行使に加え、ティー・ロウ・プライスは、ライツ・イシューなどのコーポレート・アクションを専門に執り行う組織と契約を結んでいます。ミドルオフィス・サービスプロバイダーとしてBNY Mellonを迎え、

ティー・ロウ・プライスの運用チームが同行との連携を図りながらコーポレート・アクションを遂行しています。カストディアン銀行やマーケットデータ・プロバイダーから送られてくるコーポレート・アクションに関する日報は、複数の信頼できる情報筋によって検証が行われます。イベントの検証後、保有者とそれぞれの持分について、ファンド会計システム及びポートフォリオ会計システムに照会がかけられます。

コーポレート・アクション通知の作成は毎日行われており、内容の精査後、ティー・ロウ・プライスの投資チームとBNY Mellonの経理担当者へと配布されます。そして、ティー・ロウ・プライスのポートフォリオ・マネジャー又は指定の投資チームが任意コーポレート・アクションの決定書を承認し、BNY Mellonに提出します。BNY Mellonの確認書又は指示の受領を証明するその他の通知で、投票会が直ちに受理されたかの確認を行った後、適宜コーポレート・アクションを実施します。



期末の振り返り

ティー・ロウ・プライスは、資産クラスを問わず権利と責任を積極的に行使するという原則12の義務を、前記のプログラムに基づき全面的に遵守しています。2022年には、TRPA気候変動政策の透明性ギャップに関する方針や期差取締役会方針の導入など、重要な変更がありました。また、特定地域での方針転換や、一方の性別のみの取締役会方針を通年で採用したことで、取締役選任に関する支持率は著しく低下しました。株主決議の質が低下したことにより、ロビー活動に関する決議を除き、前年同期比で支持率が低下しています。総会手続きにおける大きな変更点は、年次株主総会の開催前後に発表された議決権行使に関するケーススタディの導入であり、これにより透明性が大幅に改善しました。

補足資料A – SRD II (改正EU株主権利指令) の開示

2022年版スチュワードシップ・レポートは、ティール・ロウ・プライスの投資アプローチが2020年版英国スチュワードシップ・コードとどの程度合致しているかを呈示することに目的が置かれています。改正EU株主権利指令（2017/828号）のうち、資産運用会社がエンゲージメント方針の実施や議決権行使の方法に関する情報をどのように公表すべきか定めた条項について、英国でも適用できるよう導入されたのが2020年版英国スチュワードシップ・コードです。

第3g条は、機関投資家及び資産運用会社に対し、株主エンゲージメントを投資戦略に組み込む方法を記したエンゲージメント方針を策定・公開することを義務づけています。方針には、戦略、財務及び非財務業績とリスク、資本構造、社会及び環境への影響、コーポレート・ガバナンスを含む関連事項について投資先企業を監督する方法、投資先企業との対話の実施、株式に付随する議決権及びその他の権利の行使、他の株主との協力、投資先企業の関係者とのやり取り、そして各エンゲージメントにおける実際の潜在的な利益相反の管理についての方法を記述することが求められます。

機関投資家及び資産運用会社は、議決権行使行動の一般的な説明、最重要案の説明、及び議決権行使助言会社の利用について定めたエンゲージメント方針の施行方法を、年単位で公開しなければなりません。また、株式を保有する会社の総会において、どのように議決権を行使したかを公開することも義務づけられています。議決権行使の内容や会社の持株比率によっては、重要でない議決権行使をこの開示対象より除外することができます。

表：第3g条規定の要件と2022年版スチュワードシップ・レポートの対応表

議題	スチュワードシップ・レポートにおける関連原則
エンゲージメント	原則9 – エンゲージメント 原則10 – 協働エンゲージメント 原則11 – エスカレーション
重要案を含む議決権行使	原則12 – 議決権行使
議決権行使助言会社の利用	原則7 – ベンダーに対する期待 原則8 – ベンダーの監督 原則12 – 手続きに沿った利用

APPENDIX B

補足資料B – 日本版スチュワードシップ・コードの開示

日本版スチュワードシップ・コードへの取り組みについて

2023年4月改定

『責任ある機関投資家』の諸原則《日本版スチュワードシップ・コード》に賛同、受け入れを表明

ティー・ロウ・プライスおよびその関連会社（以下、ティー・ロウ・プライス。）は資産運用サービスをグローバルにお客様にご提供する運用会社です。世界各地に運用および営業拠点を有しており、現地の運用プロフェッショナルによるリサーチに基づいた知見を用いた運用を、各営業拠点の市場のお客様へサービスを提供しています。株・債券・マルチアセットにてアクティブ運用を中心に提供しており、長期的に優良なパフォーマンスをお届けすることを目的に、将来の見通しに基づいた、確信度の高いポジションによって構成される運用アプローチを採用した多岐にわたる運用戦略を、お客様のニーズに合わせた投資形態でお届けしています。

責任投資関連ポリシー

ティー・ロウ・プライスでは、環境（E）、社会（S）、ガバナンス（G）（以下、ESG。）ファクターを運用に取り込んでいます。ESGファクターは投資リスク・リターンに影響を及ぼすと考えており、よって、運用プロセスにおいてファンダメンタル分析に織り込んでいます。また、中には金銭的な投資リターンのみを運用目的とするお客様ばかりではないことも認識しており、同時にお客様の価値感に寄り添った運用戦略、または環境や社会的課題へポジティブなインパクトの創出も同時に目指すような運用戦略もご提供しています。

ティー・ロウ・プライスの一連のポリシーは当社の[ウェブサイト](#)にて開示しています。これら一連のポリシーでは、当社がお客様へより安心できる長期的な資産形成をお届けするために、どのように企業価値の向上に努めていくかをご説明しています。

日本版スチュワードシップ・コード取り組み方針

原則1

機関投資家は、スチュワードシップ責任を果たすための明確な方針を策定し、これを公表すべきである。

ティー・ロウ・プライスおよびその関連会社（以下、ティー・ロウ・プライス。）では、グローバルで一貫したアプローチをスチュワードシップに適用しています。ESGはグローバルに展開しているサーチ・プラットフォームにて考慮する投資判断におけるインプットの一つです。ESGスペシャリストチームと専門的テクノロジーチームにより多岐にわたるESGファクターの分析を可能とし、様々なセクターで重層プロセスへの統合をサポートしています。

当社独自に開発した責任投資モデル（RIIM）、インパクト・レンズ、ESGレベルフレームワークを活用することで第三者機関によって提供されるデータを超える、より深い知見をポートフォリオ・マネジャー及び担当アナリストへ提供し、ESGファクターを投資判断に統合することをサポートしています。

当社の運用アプローチの中核は投資先発行体のエンゲージメントにあります。発行体は常に多岐にわたるアジェンダで対話を行っていますが、ESGにフォーカスした対話においては発行体の事業にとって影響の高い環境に関する取り組み、コーポレート・ガバナンス、そして社会的課題について開示を求め、意見交換、時には提議を行使します。当社の期待を発行体へ伝え、多くの場合、当社が発行体の事業の成功にとって必要であると考える変革を促しています。

原則2

機関投資家は、スチュワードシップ責任を果たす上で管理すべき利益相反について、明確な方針を策定し、これを公表すべきである。

ティー・ロウ・プライスにおける基本的な利益相反管理方針は[グローバル行動規範](#)に定めており、当社ウェブサイトにて公開しています（英語のみ）。当方針は顧客の利益を著しく妨げるような利益相反を防ぎまた管理することを目指しています。利益相反が不可避である場合には、その影響を最小限にとどめるべく組織的および業務的な対応を行い、必要と判断される場合には顧客への開示を行います。日本における[利益相反管理方針](#)は当社ウェブサイトにて公開しています。

ティー・ロウ・プライスにおける利益相反管理の基本は顧客の利益を最優先し対応することにあります。想定されるケースごとの詳細についてはスチュワードシップレポートにてご報告しておりますが、合併買収（M&A）にて売り手と買い手双方の企業を保有している場合などのケースが挙げられます。レポートではさらにESG投資コミティの役割と議決権行使における利益相反についてESG投資コミティがどのようにモニタリングおよび管理しているかをご紹介します。

ティー・ロウ・プライスではティー・ロウ・プライス・グループ・インクの株主とお客様の利益は異なるものであり、それぞれを守るため、当社グループとファンドのそれぞれに取締役会を設置しています。当社グループは地域毎に異なる子会社を傘下に有しており、それぞれに取締役会を設置しています。すべての傘下子会社を取りまとめるティー・ロウ・プライス・グループ・インクにおける取締役会は全ての顧客の利益を守るため、トップクラスのガバナンス慣行を心がけており、方針、プロセス、アクション全てが最高の倫理と誠実さを誇るよう努めています。

ティー・ロウ・プライスにおけるガバナンス体制は進化しており、スチュワードシップレポートにて変更点についてご報告しています。ティー・ロウ・プライス・アソシエイツ（TRPA）およびティー・ロウ・プライス・インベストメント・マネジメント（TRPIM）それぞれにおけるESG投資コミティがスチュワードシップ方針を監督しており、その方針が実践に即したものである責任を負っています。スチュワードシップはティー・ロウ・プライス・グループ・インク取締役会における指名・コーポレート・ガバナンス委員会が最終責任を有しており、スチュワードシップ・レポートは経営委員会およびチーフ・インベストメント・オフィサー（CIO）に提出される前に当該委員会にて承認されています。

原則3

機関投資家は、投資先企業の持続的成長にむけてスチュワードシップ責任を適切に果たすため、当該企業の状況を的確に把握すべきである。

ティー・ロウ・プライスにおける投資先発行体モニタリングにおけるアプローチは資産クラス、開示サイクル、投資規模、業績・パフォーマンスへの懸念の大きさによって異なります。当社ではファンダメンタル分析に基づく長期投資を基本としていることから、投資先企業の経営陣、業績、経営戦略、ガバナンスのモニタリングは通常の投資プロセスの一部として行われています。当社独自のサーチ・アナリストは業績、パリュエーション、マクロ経済状況といった財務情報と同時に、環境・社会・ガバナンスといった非財務情報を分析しています。

モニタリングでは、株式または債券どちらの戦略も同じアプローチを適用しています。株式とクレジットのアナリストは業績発表やニュース、経営戦略上の公表など一般公開後、企業または発行体の経営陣とミーティングに同席しています。アナリストがモニタリングの責任を負っており、企業および発行体の様々な報告書提出などの公開情報から証券会社のサーチ、インベストメント・カンファレンス、特定の産業に特化した出版物、アナリスト・デーなどからの情報収集を通じてモニタリングを行っています。また、RIIMモデルは常に最新の公表データやエクスポージャー、不祥事などを把握しているため、同モデルを通じてポートフォリオのモニタリングを定期的に行います。

原則4

機関投資家は、投資先企業との健全な「目的をもった対話」を通じて、投資先企業と認識の共有を図るとともに、問題の改善に努めるべきである。

ティー・ロウ・プライスのエンゲージメントはポートフォリオ・マネジャーが主導の下、当該発行体担当リサーチ・アナリスト、環境(E)・社会(S)・ガバナンス(G)などサステナビリティに関する専門的知識を有するインハウスのESGスペシャリストと協働することで、当該発行体や産業、ESGにかかる専門的知見を活用して行っています。

企業発行体とのエンゲージメントは通常、取締役会宛書面、個別ミーティング（対面、カンファレンス）、議決権を通じて行っています。当社では、企業発行体に対しては株式・債券といった資産クラスにかかわらず同様のエンゲージメント・スタイルをグローバルで適用しています。ただし、インパクト投資戦略においては、インパクト・リサーチ・ミーティング（週次）を通じ、議決権やエンゲージメントにおいてより細部まで協働して行っています。

当社のエンゲージメントに対するアプローチについて[エンゲージメント方針](#)をウェブサイトにて公表しています。

投資先発行体との個別エンゲージメントは顧客資産にとって有効であると考え一方、規制の範囲内において協働エンゲージメントを通じ個別エンゲージメントにより明らかとなった特定の懸念事項においてエスカレーションする手段として多く活用してきています。協働エンゲージメントは通常他の投資家とともに特定のアジェンダや特定の変化を促すために協働で対話を行います。スチュワードシップ・レポートにてその活動内容をご報告いたします。

ティー・ロウ・プライスでは[グローバル行動規範（英語）](#)において社員のインサイダー取引の禁止事項を定めており、ウェブサイトにて公開しています。当社でのマーケットサウンディングをご希望の発行体は、Market_Sounding@troweprice.comを通じて当社グループのコンプライアンス・チームへご連絡ください。

原則5

機関投資家は、議決権の行使と行使結果の公表について明確な方針を持つとともに、議決権行使の方針については、単に形式的な判断基準にとどまるのではなく、投資先企業の持続的成長に資するものとなるよう工夫すべきである。

ティー・ロウ・プライスの議決権行使プロセスは、コーポレートガバナンス及び個別企業の双方の観点から考慮し、リサーチ・アナリストとポートフォリオ・マネジャーが主体となり、当該企業の長期的な成長、そして株主もその成長を享受できるよう、思慮深く、投資の観点から行っています。

ティー・ロウ・プライスでは議決権行使に際し、第三者機関であるISSと契約しています。議決権行使ガイドラインに関してはISSの提案を参照するものの、各市場のコーポレートガバナンス・コードにて奨励されている慣行やその他の市場の基準を考慮し、独自のガイドラインを策定しています。ポートフォリオ・マネジャーが担当する運用戦略において投資している企業の議決権に対し最終的な決定権を有しています。スチュワードシップ・レポートにおいて議決権助言会社の利用方法の詳細とそのモニタリングについて報告しています。

ティー・ロウ・プライスでは、全ての議案について行使結果をホームページにて開示しています。当開示は議案の結果、株主提案や反対票を投じた議案など重要な議案についてはその理由を含んでおり、企業別またはポートフォリオ別にて表示が可能です。当開示は6ヶ月毎に更新しています。また、毎年総会シーズン後にはその年のコーポレートガバナンスにおける傾向や議決権行使のサマリーをまとめたレポートを発行しており、ホームページにて開示しています。その他、機関投資家のお客様には個別のご要望に応じてご報告しています。当社では同一戦略における口座間の保有はほぼ同一となっているため、同一戦略を選択することお客様はご自身の投資ポートフォリオにおける全ての議案の行使結果へアクセスが可能となっています。

また、ティー・ロウ・プライスにて投資を行っている日本株式における議決権行使結果および重要な議案についてはその理由について、議案毎に当社のウェブサイトにて毎年8月末に公表しています。（7月～翌年6月末までの期間。）開示の範囲や頻度および方法については、適宜見直し、変更を行ってまいります。詳細は[議決権行使について](#)をご参照ください。

原則6

機関投資家は、議決権の行使も含め、スチュワードシップ責任をどのように果たしているのかについて、原則として、顧客・受益者に対して定期的に報告を行うべきである。

ティー・ロウ・プライスではスチュワードシップ・レポートを毎年発行しています。レポートは英国版スチュワードシップ・コードに沿った開示となっていますが、日本版スチュワードシップ・コードなどその他の市場のスチュワードシップ・コードにも対応しています。さらに、重要なESGテーマ、エンゲージメント、議決権行使、投資へのアプローチについてESGアニュアルレポートを通じてお客様へ報告を行っております。

また、ポートフォリオ毎にESGレポートを発行しており、ポートフォリオの運用においてどのようにESGファクターが考慮されているかをお客様へ定期的にご報告しています。レポートではスチュワードシップ（エンゲージメント）、議決権行使、気候変動リスク（カーボンフットプリント）にフォーカスを当てています。

原則7

機関投資家は、投資先企業の持続的成長に資するよう、投資先企業やその事業環境等に関する深い理解のほか運用戦略に応じたサステナビリティの考慮に基づき、当該企業との対話やスチュワードシップ活動に伴う判断を適切に行うための実力を備えるべきである。

ESGの重要性が高まっていく中、ESG専門の運用リソースに継続的に投資を行ってきました。責任投資、ガバナンス、規制リサーチの3分野に専門スタッフを配置しています。これらの専門スタッフはリサーチ・アナリスト及びポートフォリオ・マネジャーが、各発行体の投資パフォーマンスにおいて重要な影響があると思われるESGファクターの選別、分析、そして投資判断への統合をサポートしています。さらに、ESGスペシャリストは議決権行使オペレーションやESGデータを運用に活用するための専門のテクノロジー・スタッフがサポートしています。

ティー・ロウ・プライスでは、協働とダイバーシティーの企業文化が、市場にて見逃されるであろう投資機会の発掘を可能にすると考えています。優秀な人材を採用し、育成していくために、次世代を担う重要な人材の育成とサクセッション・プランの取り組み、ダイバーシティー・エクイティー・インクルージョン（DEI）促進のイニシアティブ、社員が経験と成長する機会の確保、かつ競争性の高い報酬制度に取り組んでいます。この取り組みに対する評価は、ポートフォリオ・マネジャーの平均在籍年数によって評価できると考えており、スチュワードシップ・レポートにて報告しています。

自社のアナリストによるファンダメンタル分析が投資判断の主な原動力であると考えていますが、ESGリサーチでは外部の定量データサービス・プロバイダーを活用しています。第三社データサービス・プロバイダーの活用についてはスチュワードシップ・レポートにて詳細を報告しています。

ティー・ロウ・プライスにおけるスチュワードシップ活動を有効に維持するために、定期的の方針、実施状況を見直しています。責任投資およびガバナンスのスペシャリストによる活動はESG投資コミティーの監督下にあります。ESG投資コミティーは運用、法務・コンプライアンス、オペレーションなどの部門のスタッフにて組成されています。コミティーは通常年2回（夏・冬）開催され、自己評価とスチュワードシップ活動についてレビューを行っており、日本版スチュワードシップ・コードに基づく開示は年次にてウェブサイトにて更新しています。

- [エンゲージメント活動実績](#)
- [日本版スチュワードシップ・コードの実施状況の自己評価](#)
- [スチュワードシップ・レポート](#)

APPENDIX C

補足資料C – ケーススタディー目次

Entity	Principle
Abbvie	10
Alibaba	9
ASDA	10
Ashtead Group plc	12
Australia and New Zealand Banking Group	12
Avantor	9
Badger Meter	12
Banco Santander Chile	9
Becton Dickinson	9
Boohoo	11
Brookfield Renewable Partners LP	7
Ceridian HCM Holding Inc.	12
Charles Schwab	12
Chubu Electric Power	12
Commonwealth Bank of Australia	12
Constellation Brands	9
Council of Europe	9
Coupang	9
Deliveroo	9
Delivery Hero	9
Eli Lilly	12
Fannie Mae	9
Fox Corp	11
Fujitec	9
Geberit	7
Glencore plc	12
Iceland	10
IDP Education Ltd	9
Imperial Brands	9
Informa	11
J Sainsbury's	10
Jardine Matheson	9
JBS	11
Kanzhun Limited	12
Marfrig	11

Entity	Principle
Marks & Spencers	10
McDonald's Corporation	12
Meituan	9
Minerva	11
Mitsubishi Corporation	12
Mitsubishi Electric	9
NARI Technology	8
Naspers	11
National Australia Bank	12
NatWest Group plc	12
News Corp	11
Nubank	7
Ocado	10
Orbia	7
Prosus	11
PTT	7
Rappi	9
Rockwool	9
Shopify	9
Sompo Holdings Inc	12
Standard Chartered	10
Sumitomo Mitsui Financial Group, Inc	12
Taiheiyo Cement Corp	11
Tesla	11
The Children's Hospital of Philadelphia	7
The impact of the Ukraine conflict on the energy transition	7
Tokyo Electric Power Company (TEPCO)	12
Tupras	7
Uber	9
Unilever	10
Uruguay	4
Victoria Gold	12
Wells Fargo	7
Westpac Banking Corp	12
Woodside Energy	12

APPENDIX D

補足資料D – 2022年エンゲージメント活動

環境 (E)、社会 (S)、およびガバナンス (G) に分類したすべての企業に対するエンゲージメント活動

T. Rowe Price Associates, Inc.

Company Name	Quarter	E	S	G
A O Smith Corp	1	●		
Abbott Laboratories	2		●	●
AbbVie Inc	2		●	
	2			●
	2			●
	3			●
	4	●	●	●
	4		●	
ABN AMRO Bank NV	2	●		
Acadia Healthcare Co Inc	2			●
ACADIA Pharmaceuticals Inc	2			●
Acadia Realty Trust	4	●	●	
Accenture PLC	3	●	●	●
Accor SA	1	●	●	
Activision Blizzard Inc	2		●	●
	4		●	●
Adesso SE	2			●
AES Andes SA	1	●		
AES Corp/The	2	●		
Agilent Technologies Inc	3	●	●	
Agios Pharmaceuticals Inc	4	●	●	●
AIA Group Ltd	4	●	●	
AIB Group PLC	1	●	●	
Air Liquide SA	2	●		
Airbus SE	1			●
	4	●		●
Aircastle Ltd	1	●	●	
AJ Bell PLC	4			●
	4			●
Akbank TAS	1	●	●	
Albemarle Corp	4	●		●
Alcon Inc	4	●	●	●
Alesco Corp Ltd	3			●
Alibaba Group Holding Ltd	1	●		●
	3	●	●	●
	3			●
	4			●
Alicorp SAA	1	●	●	
Alkermes PLC	1			●
Alnylam Pharmaceuticals Inc	2			●
Alphabet Inc	2	●	●	●
	4		●	●
Alstom SA	2	●		●
Altria Group Inc	4		●	●
Altus Group Ltd/Canada	2			●
Amadeus IT Group SA	1			●
	2			●
	4			●

Company Name	Quarter	E	S	G
Amazon.com Inc	2	●	●	●
	4	●	●	●
Amcort PLC	3	●	●	●
America Movil SAB de CV	3			●
American Electric Power Co Inc	4	●		●
American Express Co	2			●
	2	●	●	
	4			●
American Homes 4 Rent	4			●
American International Group Inc	2			●
Anheuser-Busch InBev SA/NV	4	●		●
Antofagasta PLC	3	●		
APA Group	4	●		●
Apartment Investment and Management Co	4			●
Apple Hospitality REIT Inc	4	●	●	
Apple Inc	4		●	●
Applied Materials Inc	1	●		
	4	●		
Arco Platform Ltd	4			●
Ares Capital Corp	1	●	●	
Argenx SE	2			●
Aristocrat Leisure Ltd	4	●	●	
Aritzia Inc	3	●	●	●
Arvinas Inc	4			●
Asahi Kasei Corp	4	●	●	●
Ascendis Pharma A/S	2			●
Ashtead Group PLC	1			●
Asics Corp	1		●	
ASML Holding NV	1			●
ASOS PLC	1			●
	1			●
	2			●
	2			●
	3			●
	3			●
	3	●	●	
	4			●
	4			●
Astellas Pharma Inc	4		●	●
AstraZeneca PLC	1	●	●	●
	4		●	
Autodesk Inc	1	●	●	
	4	●		
Automatic Data Processing Inc	2	●	●	
AvalonBay Communities Inc	1	●	●	●
	2			●
Avantor Inc	3	●	●	

上記の図は例示のみを目的としています。資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。記述した証券が投資収益を生み出すこと、あるいは今後投資収益を生み出すことを示唆するものではありません。

Company Name	Quarter	E	S	G
Avery Dennison Corp	4		●	●
B3 SA - Brasil Bolsa Balcao	3	●	●	
Bakkafrost P/F	2	●	●	
Banco Santander Chile	3	●	●	
Bank of America Corp	3	●		
Bank of New York Mellon Corp/The	2	●	●	●
Barclays PLC	4	●	●	●
Barry Callebaut AG	2		●	
BAWAG Group AG	4			●
Baxter International Inc	2			●
Bayer AG	2		●	●
	3	●	●	●
	4		●	
Becton Dickinson and Co	3	●	●	
Bellis Finco PLC	2		●	●
Best Buy Co Inc	4	●	●	●
BHP Group Ltd	1		●	●
	4	●		●
Bill.com Holdings Inc	4			●
BNP Paribas SA	2		●	●
Boeing Co/The	2	●	●	●
boohoo Group PLC	1			●
	3	●	●	
Booking Holdings Inc	2			●
	4		●	●
Borouge PLC	2	●		
BP PLC	2			●
BRAC Bank Ltd	3	●	●	
Bristol-Myers Squibb Co	4	●	●	
Britvic PLC	1			●
	1	●	●	
	2	●	●	
Brixmor Property Group Inc	1	●	●	
Broadcom Inc	1			●
Broadridge Financial Solutions Inc	4			●
	4	●	●	
Bunge Ltd	2	●		●
Bunzl PLC	4	●	●	
Burberry Group PLC	1	●		
Burlington Stores Inc	1	●	●	●
ByteDance Ltd	1		●	
Cadence Design Systems Inc	4	●	●	●
CAE Inc	4			●
Canadian Natural Resources Ltd	4	●		
Capitec Bank Holdings Ltd	2			●
Cardinal Health Inc	3	●	●	●
	4			●
Choe Global Markets Inc	4	●	●	
Cellnex Telecom SA	3			●
	4			●
Cenovus Energy Inc	1	●	●	
CenterPoint Energy Inc	2			●
Ceridian HCM Holding Inc	4		●	●
CF Industries Holdings Inc	4	●		●
Challenger Ltd	4			●
	4	●		●
Charles Schwab Corp/The	2		●	●
Cheniere Energy Inc	4	●		
Chevron Corp	2	●	●	
China Merchants Bank Co Ltd	1	●	●	
China Oil & Gas Group Ltd	2	●	●	

Company Name	Quarter	E	S	G
China Overseas Land & Investment Ltd	2	●	●	
China Resources Mixc Lifestyle Services Ltd	2	●		
Chipotle Mexican Grill Inc	2		●	●
Chubb Ltd	2	●	●	●
	4	●		●
Chubu Electric Power Co Inc	2	●		●
Cigna Corp	2		●	●
CIMB Group Holdings Bhd	1		●	
	3	●		
Citigroup Inc	2	●	●	●
	4	●	●	●
Citrix Systems Inc	1			●
Close Brothers Group PLC	2			●
CME Group Inc	2			●
Coca-Cola Co/The	4		●	
	4	●	●	
Coca-Cola Europacific Partners PLC	4	●	●	
Colbun SA	4	●		
Colgate-Palmolive India Ltd	1	●	●	
Coloplast A/S	2		●	
ComfortDelGro Corp Ltd	2			●
Commonwealth Bank of Australia	3			●
	4	●		●
Compass Group PLC	1			●
	3	●	●	
Conagra Brands Inc	4		●	
ConocoPhillips	2	●	●	●
	4	●		●
Constellation Brands Inc	2			●
	4			●
Coterra Energy Inc	4	●		●
Coupang Inc	3	●	●	
Covestro AG	4	●		●
Credicorp Ltd	3	●	●	
CSX Corp	4			●
CTS Eventim AG & Co KGaA	3			●
Daikin Industries Ltd	2	●		
	4	●		
Danaher Corp	1	●	●	●
	3	●	●	
Darling Ingredients Inc	4	●	●	●
DCC PLC	1			●
	3			●
Dechra Pharmaceuticals PLC	3		●	
Deliveroo PLC	1			●
	1			●
	2			●
Derwent London PLC	2			●
Descartes Systems Group Inc/The	4			●
Devon Energy Corp	4	●		●
Digital Realty Trust Inc	4	●	●	
	4	●	●	
Dime Community Bancshares Inc	2			●
	4			●
Dollar General Corp	4	●	●	
	4		●	●
Dominion Energy Inc	2	●		●
	4	●		●
Domino's Pizza Enterprises Ltd	4		●	●
DoorDash Inc	1	●	●	
Douglas Emmett Inc	2			●
	4			●
Dover Corp	4	●	●	

上記の図は例示のみを目的としています。資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。記述した証券が投資収益を生み出すこと、あるいは今後投資収益を生み出すことを示唆するものではありません。

Company Name	Quarter	E	S	G
Downer EDI Ltd	4		●	●
	4			●
	4			●
Drax Group PLC	1	●		
DTE Energy Co	4	●		●
EastGroup Properties Inc	4	●	●	
eBay Inc	4	●	●	
Edenred	1			●
Element Solutions Inc	2			●
Elevance Health Inc	4	●	●	●
Eli Lilly & Co	4	●	●	●
Emirates NBD Bank PJSC	1		●	
Empresa Nacional de Telecomunicaciones SA	3			●
Endava PLC	4			●
Enel SpA	4	●		
	1	●		●
EOG Resources Inc	4	●	●	
Equifax Inc	4	●	●	●
Equinor ASA	1	●		
Equitable Holdings Inc	4	●	●	●
Ermenegildo Zegna NV	1	●	●	●
	3	●	●	
Erste Group Bank AG	1	●		
Essex Property Trust Inc	2			●
	2	●		
	4	●	●	
EssilorLuxottica SA	2			●
	4		●	●
Estee Lauder Cos Inc/The	2	●	●	
Etsy Inc	4	●		
Eurofins Scientific SE	2	●		●
Euronet Worldwide Inc	2			●
Evotec SE	1			●
	2			●
Exact Sciences Corp	1			●
	4		●	●
Exelixis Inc	4	●	●	●
Exxon Mobil Corp	1	●		●
	1		●	●
	2	●		●
	4	●		●
Faurecia SE	2			●
Federal Farm Credit Banks Funding Corp	4	●		
FedEx Corp	3	●		
	4			●
Fifth Third Bancorp	4	●	●	●
Figs Inc	1	●	●	●
Fine Organic Industries Ltd	3			●
FincoBank Banca Finco SpA	1		●	●
First Abu Dhabi Bank PJSC	2	●		
FirstEnergy Corp	4	●	●	●
	2	●		
	3			●
	4	●		●
Fiserv Inc	2			●
4				●
Floor & Decor Holdings Inc	4	●		●
Flowers Foods Inc	2		●	
Freeport-McMoRan Inc	2			●
Fresenius SE & Co KGaA	4	●	●	●
Freshpet Inc	4	●	●	●
FTI Consulting Inc	1		●	●

Company Name	Quarter	E	S	G
Fujitec Co Ltd	1			●
	2		●	●
Funding Circle Holdings PLC	1	●		●
Galapagos NV	2			●
	2	●	●	
Galp Energia SGPS SA	4	●		
Gecina SA	4	●	●	
General Electric Co	2			●
	4			●
Genmab A/S	4		●	●
Genus PLC	1			●
Givaudan SA	3	●	●	
Global Blood Therapeutics Inc	2			●
Global Payments Inc	2			●
Goldman Sachs Group Inc/The	1			●
Goodman Group	3	●		●
	4			●
Great Portland Estates PLC	1	●	●	●
Green Dot Corp	1			●
Greenko Energy Holdings	3	●	●	
Grieg Seafood ASA	2	●	●	
Grupo Financiero Banorte SAB de CV	1			●
	3	●	●	●
GSK PLC	1		●	
	4		●	
	4			●
Guangdong Kinlong Hardware Products Co Ltd	2			●
Guardant Health Inc	2			●
	4		●	●
Halliburton Co	2			●
	3			●
Hamamatsu Photonics KK	4			●
Hartford Financial Services Group Inc/The	2	●		
	4	●		●
HCA Healthcare Inc	2		●	
HDFC Bank Ltd	2	●	●	
Health & Happiness H&H International Holdings Ltd	3	●		
Henkel AG & Co KGaA	4	●		
Hichain Logistics Co Ltd	2			●
Hikari Tsushin Inc	4		●	
Hilton Worldwide Holdings Inc	2			●
Hino Motors Ltd	1		●	
Holcim AG	4	●	●	
Hologic Inc	4		●	●
Hon Hai Precision Industry Co Ltd	4		●	
Honeywell International Inc	2	●	●	●
	3	●		●
Hongfa Technology Co Ltd	2			●
Hoshizaki Corp	4	●		●
Host Hotels & Resorts Inc	4	●		●
Howmet Aerospace Inc	2			●
HSBC Holdings PLC	1	●		
	2			●
	4	●	●	
HubSpot Inc	4	●	●	●
Humana Inc	3	●		●
Huntington Bancshares Inc/OH	4	●	●	●
Hypoport SE	2			●
Hyundai Mobis Co Ltd	3			●
	4	●	●	
Hyundai Motor Co	4		●	
	4	●	●	●
Iberdrola SA	2	●	●	●
	4	●		

上記の図は例示のみを目的としています。資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。記述した証券が投資収益を生み出すこと、あるいは今後投資収益を生み出すことを示唆するものではありません。

Company Name	Quarter	E	S	G
Iceland Foods Ltd	2		●	●
IDEX Corp	4	●		
Imperial Brands PLC	3			●
Imperial Oil Ltd	4	●		
Incyte Corp	4	●	●	●
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	2	●	●	
Info Edge India Ltd	2			●
Informa PLC	1			●
	2			●
Infosys Ltd	2			●
Ingersoll Rand Inc	3	●		●
	3	●		●
Inner Mongolia Yili Industrial Group Co Ltd	4	●	●	
Insmed Inc	2			●
Insulet Corp	2			●
	4	●	●	●
Intelbras SA Industria de Telecomunicacao Eletronica Brasileira	1	●	●	
InterContinental Hotels Group PLC	2			●
Intermediate Capital Group PLC	1			●
	1	●		
	3			●
International Container Terminal Services Inc	3	●	●	●
International Paper Co	1			●
Intesa Sanpaolo SpA	1	●		
Intuit Inc	4	●	●	
Invesco Ltd	4		●	●
Investec PLC	3	●		●
Isuzu Motors Ltd	4	●	●	
Itau Unibanco Holding SA	3	●	●	
J Sainsbury PLC	2		●	●
Jackson Financial Inc	4	●		●
Japan Tobacco Inc	4	●	●	
Jardine Matheson Holdings Ltd	4	●		●
Jason Furniture Hangzhou Co Ltd	2			●
JBG SMITH Properties	1	●		●
JBS SA	3	●	●	
JD Sports Fashion PLC	2			●
	4			●
Jetti Resources LLC	1	●		
Johnson & Johnson	4		●	●
JPMorgan Chase & Co	2	●		●
	4	●	●	●
Julius Baer Group Ltd	4			●
Karuna Therapeutics Inc	2			●
KBC Group NV	4	●	●	●
Kemper Corp	2			●
Kering SA	4	●	●	
Keyence Corp	3	●	●	
Keywords Studios PLC	2			●
Kimberly-Clark Corp	4	●	●	●
Kimco Realty Corp	4	●		
Kingspan Group PLC	2		●	●
KLA Corp	4	●		●
Klabn SA	1	●		
	3		●	●
Kohl's Corp	1			●
Kojamo Oyj	1			●
Koninklijke Ahold Delhaize NV	3	●		
Koninklijke DSM NV	1	●		
	3	●	●	
Koninklijke Philips NV	2		●	●
	2	●	●	
	4			●

Company Name	Quarter	E	S	G
Kotak Mahindra Bank Ltd	1	●	●	
KT Corp	1		●	
	4		●	●
Kyoritsu Maintenance Co Ltd	2			●
Las Vegas Sands Corp	4			●
Legrand SA	2			●
Leroy Seafood Group ASA	2	●	●	
Li Ning Co Ltd	2		●	
Linde AG	3			●
Linde PLC	1	●		
Lloyds Banking Group PLC	4			●
	4	●	●	●
Lonza Group AG	4	●	●	
Lululemon Athletica Inc	2			●
MACOM Technology Solutions Holdings Inc	4	●		●
Macquarie Group Ltd	3			●
Magazine Luiza SA	2	●	●	
Marel HF	1			●
MarketAxess Holdings Inc	3	●	●	●
Marks & Spencer Group PLC	2		●	●
Marriott International Inc/MD	2		●	●
Marsh & McLennan Cos Inc	4	●		●
Mattel Inc	4	●	●	●
Mayr Melnhof Karton AG	2			●
McDonald's Corp	2	●	●	●
Meituan	2	●	●	●
MercadoLibre Inc	2	●	●	
	4	●		
Merck & Co Inc	2		●	●
	3		●	
	4	●	●	●
Meta Platforms Inc	2		●	●
	4		●	
	4		●	●
MetLife Inc	4	●	●	●
Microsoft Corp	3		●	●
Middleby Corp/The	1	●		●
Mitsubishi Corp	1	●	●	●
	2	●		
Mitsubishi Electric Corp	1		●	●
	2		●	●
	4		●	●
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	2	●		
	3			●
	4			●
Miura Co Ltd	1	●		
Moderna Inc	2	●	●	●
	2	●	●	
	4		●	●
Molten Ventures PLC	3			●
Mondelez International Inc	2		●	●
	4	●	●	●
MongoDB Inc	4	●		●
Montana Aerospace AG	4			●
Morgan Stanley	3	●	●	●
MorphoSys AG	1			●
Motorola Solutions Inc	4		●	
Mowi ASA	2	●	●	
MSCI Inc	4		●	●
Munich RE	4			●
MYT Netherlands Parent BV	4			●
Nasdaq Inc	1	●		
National Australia Bank Ltd	4		●	●
	4	●	●	

上記の図は例示のみを目的としています。資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。記述した証券が投資収益を生み出すこと、あるいは今後投資収益を生み出すことを示唆するものではありません。

Company Name	Quarter	E	S	G
National Express Group PLC	1			●
National Fuel Gas Co	4	●		●
National Instruments Corp	4		●	●
Natura Cosmetics SA	1	●	●	
NatWest Group PLC	4	●		
NAVER Corp	4		●	
Nestle SA	3	●	●	
	4		●	
NET One Systems Co Ltd	1		●	●
Neurocrine Biosciences Inc	2			●
Nevro Corp	4			●
News Corp	4			●
Next PLC	2	●	●	●
	4			●
NextEra Energy Inc	2		●	
	4	●	●	●
Ninety One PLC	1			●
	3	●		●
Nintendo Co Ltd	4	●	●	
NiSource Inc	4	●		●
NN Group NV	1		●	
Northern Star Resources Ltd	4			●
Northrop Grumman Corp	2		●	●
Novartis AG	2		●	
	4			●
	4	●	●	●
Novo Nordisk A/S	2	●	●	
Novocure Ltd	4	●	●	●
NVIDIA Corp	4	●	●	
NXP Semiconductors NV	3	●		
	3	●	●	●
Ocado Group PLC	2	●		
	2		●	●
Occidental Petroleum Corp	2	●		●
Ocean's King Lighting Science & Technology Co Ltd	2			●
Olaplex Holdings Inc	3			●
Olympus Corp	1	●	●	●
OneMain Holdings Inc	1		●	
	1	●		
oOh!media Ltd	2			●
Oppein Home Group Inc	2			●
Oxford Nanopore Technologies PLC	1		●	
	2	●	●	
Pacific Biosciences of California Inc	2			●
Palomar Holdings Inc	3			●
Paycom Software Inc	2			●
PayPal Holdings Inc	4	●	●	
Pebblebrook Hotel Trust	2			●
	4	●	●	
	4			●
PepsiCo Inc	2	●	●	●
PerkinElmer Inc	3	●	●	
Persimmon PLC	1			●
	3			●
Persol Holdings Co Ltd	1			●
Pertamina Persero PT	4		●	
Petronet LNG Ltd	3			●
Pfizer Inc	1		●	●
	2		●	●
	4	●	●	●
PG&E Corp	1	●	●	●
Philip Morris International Inc	2		●	●
Phillips 66	2	●		
Playtech Plc	1			●

Company Name	Quarter	E	S	G
PolyPeptide Group AG	4			●
POSCO Holdings Inc	3	●	●	
Post Holdings Inc	1		●	
PRADA SpA	2	●	●	●
Prologis Inc	1	●		
	2	●	●	
Prosus NV	2			●
	3			●
Prothena Corp PLC	2		●	●
	4			●
	4	●	●	
Prudential PLC	4	●	●	
Prismian SpA	1	●	●	●
	4	●	●	●
	4	●	●	
PTC Therapeutics Inc	2			●
PTT Exploration & Production PCL	1	●		
QT Group Oyj	1			●
QUALCOMM Inc	1			●
	4		●	●
Quest Diagnostics Inc	4	●	●	●
Ralph Lauren Corp	4		●	●
Rayonier Inc	1	●		●
	1	●	●	
Recruit Holdings Co Ltd	4	●	●	●
Regeneron Pharmaceuticals Inc	2			●
	4	●	●	
Relay Therapeutics Inc	1	●	●	●
	1	●	●	
Rentokil Initial PLC	2			●
Repligen Corp	1	●		●
Republic Services Inc	2	●	●	●
	4	●	●	●
Rheinmetall AG	1		●	
Rio Tinto PLC	2		●	
Roche Holding AG	1	●	●	
ROCKWOOL A/S	3			●
Rolls-Royce Holdings PLC	3			●
Roper Technologies Inc	1	●		
	3	●	●	
Royal Bank of Canada	1	●		
RWS Holdings PLC	1	●	●	●
Sage Therapeutics Inc	1			●
	3			●
Salesforce Inc	1	●	●	
Salmar ASA	2	●	●	
Samsung Electronics Co Ltd	1	●	●	●
	3			●
	4	●		●
Sanofi	1		●	●
	4		●	
Sartorius AG	4	●	●	
Saudi Tadawul Group Holding Co	1	●	●	
SBA Communications Corp	4	●	●	●
Scentre Group	1		●	●
Scout24 SE	1			●
Sea Ltd	4			●
SEACOR Marine Holdings Inc	1	●	●	●
Seagen Inc	4			●
Sealed Air Corp	4	●		●
Select Medical Holdings Corp	2			●
Sempra Energy	1	●	●	●
	2	●		●
	4	●		●

上記の図は例示のみを目的としています。資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。記述した証券が投資収益を生み出すこと、あるいは今後投資収益を生み出すことを示唆するものではありません。

Company Name	Quarter	E	S	G
ServiceNow Inc	1	●	●	
	2			●
	4			●
Seven & i Holdings Co Ltd	1			●
Shandong Sinocera Functional Material Co Ltd	1	●		●
Shimadzu Corp	4			●
Shop Apotheke Europe NV	1			●
	4	●		●
Shopify Inc	2			●
Shoprite Holdings Ltd	4	●	●	
Siemens AG	4	●		●
Signature Bank/New York NY	2			●
Sika AG	3	●		
Silergy Corp	3	●	●	
SiteOne Landscape Supply Inc	4	●	●	
Skyworks Solutions Inc	1			●
SL Green Realty Corp	2			●
Sompo Holdings Inc	1	●	●	
South32 Ltd	2	●	●	
	4	●		
	4	●	●	●
Spirit AeroSystems Holdings Inc	4	●	●	●
Splunk Inc	1			●
Spotify Technology SA	2		●	
Sprouts Farmers Market Inc	4	●	●	
Square Pharmaceuticals Ltd	2			●
Standard Chartered PLC	2	●		
	2			●
	4	●		
Stanley Black & Decker Inc	4	●	●	●
State Street Corp	4		●	●
Steadfast Group Ltd	4			●
Stericycle Inc	2	●		●
Stora Enso Oyj	1	●		
Stryker Corp	2	●	●	
Sumitomo Corp	1	●		
Sumitomo Mitsui Trust Holdings Inc	1	●		●
Sungrow Power Supply Co Ltd	2			●
Suzano SA	1	●		
Suzuki Motor Corp	1	●	●	●
Swedbank AB	4	●		
Swiss Re AG	1	●		
Sysco Corp	3	●	●	●
Takeda Pharmaceutical Co Ltd	2			●
	4		●	
Targa Resources Corp	4	●	●	●
Tassal Group Ltd	2	●	●	
Taylor Wimpey PLC	4	●	●	
TE Connectivity Ltd	2	●		
Teledyne Technologies Inc	2			●
Telefonaktiebolaget LM Ericsson	1		●	●
	4	●		
Telefonica Deutschland Holding AG	1	●	●	●
Teleperformance	1			●
	4		●	
	4	●	●	
Tencent Holdings Ltd	1	●	●	
	1	●	●	●
	4	●	●	
Terna - Rete Elettrica Nazionale	1	●		●
Terreno Realty Corp	1	●	●	●
Tesla Inc	1	●	●	
	3	●	●	●
Texas Instruments Inc	4	●		●

Company Name	Quarter	E	S	G
Textron Inc	4	●		●
Thales SA	1			●
Thermo Fisher Scientific Inc	3	●	●	
	4	●	●	●
THG PLC	1			●
	2			●
TJX Cos Inc/The	2		●	●
	4			●
Toast Inc	4	●	●	●
Together Financial Services Ltd	1	●	●	
Tosoh Corp	1	●	●	●
Toyota Motor Corp	1	●		
	3			●
	4	●		●
Tradeweb Markets Inc	4	●	●	●
	4			●
Trainline PLC	1			●
	1			●
	2			●
	3			●
Transaction Capital Ltd	1			●
Travelers Cos Inc/The	2	●	●	
Treasury Wine Estates Ltd	2			●
	3			●
Trex Co Inc	2			●
TRG Pakistan	1			●
	1			●
	4		●	
Turkiye Sise ve Cam Fabrikalari AS	1	●	●	
Tyson Foods Inc	4	●	●	●
Uber Technologies Inc	4	●	●	
UBS Group AG	4	●		
Ultragenyx Pharmaceutical Inc	1	●	●	●
UniCredit SpA	1	●		
Unilever PLC	1			●
	2			●
	2			●
	2	●		
	2			●
	4		●	
United Parcel Service Inc	1	●	●	●
UnitedHealth Group Inc	2		●	●
	4	●	●	
Universal Music Group NV	2			●
Universal Robina Corp	2	●	●	●
	3	●	●	
US Bancorp	2	●	●	
Valeo	2			●
Valmet Oyj	1			●
Verallia SA	1			●
	2			●
	4			●
Verisk Analytics Inc	4	●		●
Vertex Pharmaceuticals Inc	4	●	●	
Victoria Gold Corp	2			●
Virtus Investment Partners Inc	1		●	●
	2			●
Visa Inc	3	●	●	●
Vistra Corp	1	●		●
Vodafone Group PLC	1			●
Volkswagen AG	4		●	
Vulcan Materials Co	1	●		
Walmart Inc	1	●	●	●
	3	●		
	4	●	●	
Walt Disney Co/The	4	●	●	●

上記の図は例示のみを目的としています。資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。記述した証券が投資収益を生み出すこと、あるいは今後投資収益を生み出すことを示唆するものではありません。

Company Name	Quarter	E	S	G
Warom Technology Inc Co	2			●
Weir Group PLC/The	2			●
Wells Fargo & Co	2	●	●	●
	4	●	●	
Welltower Inc	1	●	●	
Western Digital Corp	4			●
Westrock Co	4	●		●
Weyerhaeuser Co	4	●	●	
Wise PLC	4		●	●
Wizz Air Holdings Plc	4			●
Worley Ltd	1	●		●
	2			●
	4		●	●
WPP PLC	2			●
	4			●
Wuxi Biologics Cayman Inc	2			●
Wynn Resorts Ltd	2			●
	3			●
	4			●
Xencor Inc	4			●
Xero Ltd	3			●
Xylem Inc/NY	2	●		
Yangzijiang Shipbuilding Holdings Ltd	1	●	●	●
Yifeng Pharmacy Chain Co Ltd	2			●
	3			●
	3			●
Yixintang Pharmaceutical Group Co Ltd	2			●
	4			●
YouGov PLC	4			●
Yum China Holdings Inc	3			●
	4	●	●	
Yum! Brands Inc	2			●
Zalando SE	1		●	●
Zealand Pharma A/S	1			●
Zhejiang Shuanghuan Driveline Co Ltd	2			●
Zhongji Innolight Co Ltd	2			●
Zimmer Biomet Holdings Inc	2			●
	4		●	●
Zoetis Inc	3		●	
	3	●	●	
Zomato Ltd	4		●	
Zurich Insurance Group AG	1	●	●	
	4	●		

上記の図は例示のみを目的としています。資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。記述した証券が投資収益を生み出すこと、あるいは今後投資収益を生み出すことを示唆するものではありません。

T. Rowe Price Investment Management, Inc.

Company Name	Quarter	E	S	G
Altus Group Ltd/Canada	2			●
Aris Water Solutions Inc	4	●		
Array Technologies Inc	3	●	●	●
Atrion Corp	2			●
Axis Capital Holdings Ltd	2	●		●
	4	●	●	●
AZZ Inc	4	●	●	●
Bath & Body Works Inc	2	●	●	●
BroadStreet Partners Inc	3		●	●
Cable One Inc	2			●
Cboe Global Markets Inc	4	●	●	●
Cheniere Energy Inc	4	●	●	●
Chesapeake Utilities Corp	4			●
Corning Inc	4	●	●	●
CSW Industrials Inc	3			●
Darling Ingredients Inc	4	●	●	●
Deckers Outdoor Corp	1	●	●	●
Devon Energy Corp	4	●	●	●
Diamondback Energy Inc	4	●	●	●
Dime Community Bancshares Inc	4	●	●	●
Element Solutions Inc	2	●	●	●
Equifax Inc	2	●		●
	4	●	●	●
Essential Utilities Inc	3	●	●	
FB Financial Corp	2			●
FleetCor Technologies Inc	2			●
Fortive Corp	4	●	●	●
General Electric Co	2	●	●	●
Henry Schein Inc	4	●	●	●
Hexcel Corp	4	●		●
Hilton Worldwide Holdings Inc	2	●	●	●
Home BancShares Inc/AR	3	●	●	●
Howard Energy Partners	2	●	●	
Huron Consulting Group Inc	4			●
IDACORP Inc	3	●	●	●
Insmid Inc	4			●
JB Hunt Transport Services Inc	1	●	●	
JBG SMITH Properties	2			●
John Bean Technologies Corp	4	●		●
LL Flooring Holdings Inc	3	●	●	●
Marriott Vacations Worldwide Corp	4			●
Meritage Homes Corp	4	●	●	●
MGE Energy Inc	4	●	●	●
MGM Resorts International	4	●	●	●
ModivCare Inc	4			●
MSCI Inc	4	●	●	●
NextTier Oilfield Solutions Inc	3	●	●	●
Olaplex Holdings Inc	3	●		●
Papa John's International Inc	1		●	
Paycom Software Inc	4			●
Permian Resources Corp	3			●
Perrigo Co PLC	4	●		●
Popular Inc	4	●	●	●
Prothena Corp PLC	4			●
Provident Bancorp Inc	2			●
Public Service Enterprise Group Inc	1	●		●
RBC Bearings Inc	3	●		●
Reata Pharmaceuticals Inc	2			●
Rent the Runway Inc	4	●	●	●
Reynolds Consumer Products Inc	4	●	●	●
Roper Technologies Inc	4	●	●	

Company Name	Quarter	E	S	G
RPM International Inc	3			●
Seagen Inc	2			●
Sealed Air Corp	4	●		●
SI Group	1	●	●	●
Signature Bank/New York NY	2			●
	3	●	●	●
Skyworks Solutions Inc	2			●
Southwest Gas Holdings Inc	2			●
Stericycle Inc	4		●	●
Tallgrass Energy Partners LP	1	●		
Teledyne Technologies Inc	2			●
Telesat Corp	1		●	●
Tempur Sealy International Inc	3		●	●
Tetra Tech Inc	4		●	●
Texas Capital Bancshares Inc	4		●	●
Texas Instruments Inc	4	●	●	
Textron Inc	4	●	●	●
Toast Inc	4	●	●	●
Tradeweb Markets Inc	3	●	●	●
TreeHouse Foods Inc	4	●	●	●
Triton Water Holdings Inc	2	●	●	
Tutor Perini Corp	3			●
United Rentals Inc	3	●		●
UnitedHealth Group Inc	2		●	●
Upwork Inc	2			●
	4	●	●	●
USA Compression Partners LP	1	●	●	
Utz Brands Inc	2	●	●	●
Weatherford International PLC	3	●		●
Wellness Pet Food Holdings Co Inc/ The	3	●	●	●
Xencor Inc	4		●	●
Yum! Brands Inc	2			●
Zurn Elkay Water Solutions Corp	4	●		●

上記の図は例示のみを目的としています。資料内に記載されている個別銘柄は情報提供のみを目的としており、勧誘にあたるものではありません。記述した証券が投資収益を生み出すこと、あるいは今後投資収益を生み出すことを示唆するものではありません。

重要情報

当資料は、ティー・ロウ・プライス・アソシエイツ・インクおよびその関係会社が情報提供等の目的で作成したものを、ティー・ロウ・プライス・ジャパン株式会社が翻訳したものであり、特定の運用商品を勧誘するものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。当資料における見解等は資料作成時点のものであり、将来事前の連絡なしに変更されることがあります。当資料はティー・ロウ・プライスの書面による同意のない限り他に転載することはできません。

資料内に記載されている個別銘柄につき、売買を推奨するものでも、将来の価格の上昇または下落を示唆するものでもありません。また、当社ファンド等における保有・非保有および将来の組み入れまたは売却を示唆・保証するものでもありません。投資一任契約は、値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、お客様の資産が当初の投資元本を割り込み損失が生じることがあります。

当社の運用戦略では時価資産残高に対し、一定の金額までを区切りとして最高1.265%（消費税10%込み）の逡減的報酬料率を適用いたします。また、運用報酬の他に、組入有価証券の売買委託手数料等の費用も発生しますが、運用内容等によって変動しますので、事前に上限額または合計額を表示できません。詳しくは契約締結前交付書面をご覧ください。

「T. ROWE PRICE, INVEST WITH CONFIDENCE」および大角羊のデザインは、ティー・ロウ・プライス・グループ・インクの商標または登録商標です。

ティー・ロウ・プライス・ジャパン株式会社

金融商品取引業者関東財務局長（金商）第3043号

加入協会：一般社団法人 日本投資顧問業協会/一般社団法人 投資信託協会

ティー・ロウ・プライスや当社グループの運用に関する
情報についてはホームページをご覧ください。

troweprice.com

T.Rowe Price®
INVEST WITH CONFIDENCE